

UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID
FACULTAD DE CIENCIAS DE LA INFORMACIÓN



TESIS DOCTORAL

**Análisis económico y financiero de los grupos españoles de
comunicación cotizados (2005-2015)**

MEMORIA PARA OPTAR AL GRADO DE DOCTOR

PRESENTADA POR

Cristóbal Táuler San Miguel

Directora

Carmen Pérez de Armiñán

Madrid



UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID

Facultad de Ciencias de la Información

Departamento de Periodismo y Comunicación Global

**Análisis económico y financiero de los
grupos españoles de comunicación cotizados
(2005-2015)**

Cristóbal Táuler San Miguel

Tesis Doctoral dirigida por la Prof. Dra. Carmen Pérez de Armiñán

Madrid, junio de 2019



UNIVERSIDAD
COMPLUTENSE
MADRID

**DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y ORIGINALIDAD DE LA TESIS
PRESENTADA PARA OBTENER EL TÍTULO DE DOCTOR**

D./Dña. Cristóbal Táuler San Miguel,
estudiante en el Programa de Doctorado Periodismo D9AK,
de la Facultad de Ciencias de la Información ☒ de la Universidad Complutense de
Madrid, como autor/a de la tesis presentada para la obtención del título de Doctor y
titulada:

Análisis económico y financiero de los grupos españoles de comunicación
cotizados (2005-2015)

y dirigida por: Prof. Dra. Carmen Pérez de Armiñán

DECLARO QUE:

La tesis es una obra original que no infringe los derechos de propiedad intelectual ni los derechos de propiedad industrial u otros, de acuerdo con el ordenamiento jurídico vigente, en particular, la Ley de Propiedad Intelectual (R.D. legislativo 1/1996, de 12 de abril, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Propiedad Intelectual, modificado por la Ley 2/2019, de 1 de marzo, regularizando, aclarando y armonizando las disposiciones legales vigentes sobre la materia), en particular, las disposiciones referidas al derecho de cita.

Del mismo modo, asumo frente a la Universidad cualquier responsabilidad que pudiera derivarse de la autoría o falta de originalidad del contenido de la tesis presentada de conformidad con el ordenamiento jurídico vigente.

En Madrid, a 2 ☒ de julio ☒ de 20 19 ☒

Fdo.: _____

Esta DECLARACIÓN DE AUTORÍA Y ORIGINALIDAD debe ser insertada en
la primera página de la tesis presentada para la obtención del título de Doctor.

A mis padres, con todo el afecto y agradecimiento que se han ganado a pulso a lo largo de tanto años de generosa dedicación a sus hijos.

A mis hermanos y amigos, por su cariño sincero y desinteresado.

A Mónica, por tantas cosas que serían demasiadas para enumerarlas aquí.

ÍNDICE

ÍNDICE

ÍNDICE	1
RESUMEN	7
ABSTRACT	11
CAPÍTULO I. OBJETO, METODOLOGÍA Y FUENTES	17
1. Objeto del estudio	17
1.1. Encuadre de la investigación	17
1.2. Precedentes	21
1.3. Objeto de estudio	22
1.4. Criterios para la determinación del objeto	24
2. Metodología	28
2.1. Los ratios como instrumento de análisis financiero	28
2.2. Análisis del equilibrio económico	33
2.3. Análisis del equilibrio financiero	39
2.4. Análisis comparado con datos sectoriales	43
3. Fuentes de la investigación	45
3.1. Estados financieros consolidados	45
3.2. Ratios medios sectoriales	48
3.3. Registro sobre <i>hechos relevantes</i> de la CNMV	49
CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO	55
1. Concentración empresarial y grupos multimedia	55
1.1. El fenómeno de la concentración empresarial	55
1.2. La concentración en el sector de los medios de comunicación	59
1.3. Los grupos multimedia	66
2. El análisis económico y financiero	71
2.1. Características generales	72
2.2. Contabilidad y análisis económico-financiero	79
2.3. La reforma contable y el PGC 2008	84
2.4. Estados contables y análisis económico y financiero	94
2.5. Los estados financieros consolidados	106
CAPÍTULO III. GRUPOS MULTIMEDIA ESPAÑOLES	127
1. Grupos de comunicación españoles no cotizados	127
1.1. Grupo Godó	129
1.2. Editorial Prensa Ibérica	131

1.3. Grupo Zeta.....	134
1.4. Grupo RBA	137
1.5. Grupo Hola.....	139
1.6. Grupo Voz	141
1.7. Grupo Cope.....	141
1.8. Grupo Joly	144
2. Grupos multimedia españoles cotizados	145
2.1. Atresmedia Corporación de Medios de Comunicación, S.A.	145
2.2. Promotora de Informaciones, S. A. (PRISA)	165
2.3. Vocento, S.A.	192
2.4. Mediaset España Comunicación, S.A.	208
CAPÍTULO IV. ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO DE LOS GRUPOS ESPAÑOLES DE COMUNICACIÓN COTIZADOS (2005-2015)	227
1. El equilibrio económico: análisis comparado	227
1.1. Rentabilidad.....	227
1.2. Márgenes de ventas	248
1.3. Intensidad de capital	265
1.4. Evolución del negocio	277
1.5. Calidad del resultado	293
2. El equilibrio financiero: análisis comparado	296
2.1. Liquidez en Balance	296
2.2. Solvencia financiera	313
2.3. Riesgo de quiebra	329
2.4. Calidad financiera	337
3. Análisis comparado con los ratios medios del sector.....	345
3.1. Análisis comparado de rentabilidad	345
3.2. Análisis comparado de la estructura del activo	350
3.3. Análisis comparado de la estructura del pasivo	358
CAPÍTULO V. ANÁLISIS POSTERIOR AL AÑO 2015 (2016-2018)	363
1. Grupo Atresmedia	364
1.1. Rentabilidad.....	364
1.2. Solvencia financiera	365
1.3. Calidad financiera	367
1.4. Riesgo de quiebra	368
2. Grupo PRISA	369
2.1. Rentabilidad.....	369
2.2. Solvencia financiera	371

2.3. Calidad financiera	372
2.4. Riesgo de quiebra	373
3. Grupo Vocento	374
3.1. Rentabilidad.....	374
3.2. Solvencia financiera	376
3.3. Calidad financiera	377
3.4. Riesgo de quiebra	379
4. Grupo Mediaset España.....	380
4.1. Rentabilidad.....	380
4.2. Solvencia financiera	382
4.3. Calidad financiera	383
4.4. Riesgo de quiebra	384
CONCLUSIONES	389
Conclusiones de carácter general	389
Grupo Atresmedia	390
Grupo PRISA.....	391
Grupo Vocento	393
Grupo Mediaset España	394
Conclusiones del análisis comparado	395
FUENTES BIBLIOGRÁFICAS Y DOCUMENTALES.....	399
1. Recursos bibliográficos	399
1.1 Bibliografía citada	399
1.2. Otras fuentes bibliográficas consultadas.....	403
2. Fuentes documentales.....	407
2.1. Textos legislativos.....	407
2.2. Informes.....	408
2.3. Recursos en Internet.....	408
ÍNDICE DE CUADROS, GRAFICOS Y DIAGRAMAS.....	413
1. Índice de cuadros	413
2. Índice de gráficos.....	426
3. Índice de diagramas.....	437
Anexo 1. Estados financieros consolidados de los Grupos de comunicación españoles cotizados (2005-2015)	443
1. Atresmedia Corporación de Medios de Comunicación, S.A.	445
1.1. Atresmedia: balances consolidados	445
1.2. Atresmedia: cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas	467

2. Promotora de Informaciones, S. A. (PRISA)	478
2.1. PRISA: balances consolidados	478
2.2. PRISA: cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas	500
3. Vocento, S.A.	511
3.1. Vocento: balances consolidados.....	511
3.2. Vocento: cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas	533
4. Mediaset España Comunicación, S.A.....	544
4.1. Mediaset: balances consolidados	544
4.2. Mediaset: cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas	566
Anexo 2. Ratios medios del sector de la información y las comunicaciones.....	577
Anexo 3. Estados financieros previstos en el PGC 2008	589
1. Balance de situación	591
2. Cuenta de pérdidas y ganancias.....	597
3. Estado de cambios en el Patrimonio neto	601
3.1. Estado de ingresos y gastos reconocidos	601
3.2. Estado total de cambios en el Patrimonio neto.....	602
4. Estado de flujos de efectivo	604

RESUMEN DEL CONTENIDO

RESUMEN

Un fugaz vistazo a la profusa bibliografía existente en relación a los medios y grupos de comunicación revela que, en nuestro país, junto al enorme interés que para los estudiosos y para el público en general despierta este área de conocimiento, existe una acusada tendencia a disociar la realidad periodística de la perspectiva empresarial de las organizaciones que desarrollan su actividad en este ámbito.

Hablar de medios de comunicación suele ser sinónimo de hablar de poder; de capacidad de influencia; de audiencias. Por el contrario, son pocos los estudios que se enfrentan a los medios de comunicación social con una mirada estrictamente empresarial. Mi investigación se plantea como contrapunto a esta realidad. Hablaré de medios de comunicación, los analizaré en profundidad, pero lo haré como lo haría un analista financiero, poniendo el acento en aspectos como la rentabilidad, la solvencia o el riesgo de quiebra.

El objeto de esta investigación está perfectamente reflejado en su título: el análisis, tanto económico como financiero, de los grupos multimedia españoles cotizados para el periodo 2005-2015. Un trabajo que, una vez superada la reciente crisis económica, y con la vista puesta en el futuro, me parece de indudable interés. Partiendo de una época de crecimiento y bonanza generalizada nos adentraremos en los años más difíciles de la crisis económica, hasta llegar al inicio de la recuperación. No en vano, y a la vista de los datos macroeconómicos más recientes, y del actual ralentizamiento de la economía, la comprensión de lo sucedido en el pasado se presenta como el camino más adecuado para que el sector audiovisual de nuestro país pueda afrontar, con garantías de éxito, los retos de su futuro más inmediato.

En el primer capítulo desarrollaré más en detalle este objeto y hablaré de la metodología utilizada que, como ha quedado apuntado, es la específica del análisis financiero, y más en concreto la del análisis a través de ratios que, como es habitual, tendrá su principal fuente en la información contable consolidada de los grupos objeto de investigación.

En el marco teórico de este trabajo, expuesto en el segundo capítulo, me centraré en el estudio del fenómeno de la concentración empresarial en el sector de los medios, origen de los grupos multimedia, y en la exposición de las características principales del análisis económico financiero, con especial atención a las consecuencias que, para los especialistas en esta materia, supuso la entrada en vigor del Plan General de Contabilidad de 2008.

Una vez tratadas las cuestiones de carácter más académico, en el tercer capítulo realizaré una descripción del panorama de los grupos multimedia que operan en nuestro país y, en consecuencia, del mapa de medios de comunicación en el ámbito nacional. Hablaré, en primer lugar, de la actividad empresarial de los ocho grandes grupos no cotizados para, posteriormente, tratar con detalle aquellos que son emisores de valores en el mercado secundario oficial: Atresmedia, PRISA, Vocento y Mediaset España. Finalmente, será en el cuarto capítulo donde llevaré a cabo el análisis de los cuatro grandes grupos multimedia españoles que cotizan en Bolsa. Este análisis se desarrollará en tres partes claramente diferenciadas.

En primer lugar, estudiaré su equilibrio económico, exponiendo y comentando, tanto desde la perspectiva individual, como desde el punto de vista comparativo, los indicadores más relevantes relativos a la rentabilidad, los márgenes de ventas, la intensidad de capital, la evolución del negocio y la calidad de su información contable.

Posteriormente, y también desde el doble punto de vista señalado, analizaré el equilibrio de su estructura financiera: liquidez, solvencia, riesgo de quiebra y fortaleza financiera. En último lugar, expondré el estudio comparativo de los grupos en relación a los ratios medios del sector de la información y las comunicaciones, en el que se encuadra su actividad empresarial. En este apartado me referiré tanto a la rentabilidad como al análisis comparado de las respectivas estructuras de activo y pasivo.

El último capítulo de mi trabajo será la ocasión propicia para adentrarnos en los años posteriores a la crisis económica, con la intención de ofrecer una información actualizada hasta el momento presente, del análisis realizado como objeto principal de la presente investigación.

ABSTRACT

A quick glance to the abundant bibliography concerning the media and communication groups reveals that, in our country, along with the enormous amount of interest from scholars and the general public for this subject, there is a distinct trend to dissociate the reality of journalism from the business perspective of the organizations that carry out their activity in this field.

Speaking about media is often a synonym of speaking about power, ability to influence and audiences. On the contrary, few are the studies that consider the media from a purely business point of view. Our research emerges as a counterpoint to this reality. We will talk about the media, we will analyze them in depth but we will do it as a financial analyst would do so, putting special emphasis on aspects such as profitability, solvency or bankruptcy risk.

The purpose of this research is perfectly reflected in its title: the analysis, both economic and financial, of the Spanish listed media groups during the 2005-2015 period. Starting from a period of growth and widespread prosperity, we will penetrate the most difficult years of the economic crisis, arriving to nowadays, where we are starting to see incipient signs of the beginning of the recovery. In view of the most recent macroeconomic data and the current slowdown in the economy, it is worthwhile learning from what happened in the past, in order to understand how the audiovisual sector of our country can best face up to the most immediate challenges of the future, with some guarantee of success.

In the first chapter we will develop this matter in further detail and we will discuss the methodology used, which, as has been pointed out, is specific to financial analysis, and in particular that of analysis ratio which, as usual, will have its main source in the consolidated accounts of the groups studied.

The theoretical framework of this dissertation, which is stated in its second chapter, will focus on the study of the phenomenon of corporate concentration in the media sector, the origin of the media groups and the exposition of the main features of the economic and financial analysis with a particular focus on the consequences that, for the experts on the subject, had the coming into effect of the Spanish General Accounting Plan of 2008.

Once these matters of purely academic interest have been discussed, in the third chapter we will describe the landscape of the media groups that operate in our country and, therefore, of the national media map. We will first discuss the business activity of the eight big non-listed groups, to then address in further detail those that are issuers of securities in the official secondary market: Atresmedia, PRISA, Vocento and Mediaset España. Finally, it will be in the fourth chapter where we will analyze the four big Spanish listed media groups. This analysis will take place in four clearly distinguished parts.

To begin with, we will study their economic stability, where we will state and comment on, from both an individual and comparative point of view, the most relevant indicators of profitability, sales margin, intensity of capital, evolution of the business and the quality of its accounting information. Then, and as well from the stated double point of view, we will analyze the balance of its financial structure: liquidity, solvency, bankruptcy risk and financial strength.

Finally, we will present a comparative study of the groups in connection to the average ratios of the information and communications sector, in which their business activity takes place. In this section, we will refer to profitability, as well as to the comparative analysis of the respective structures of assets and liabilities.

The last chapter of our work will provide a good opportunity to study the years after the economic crisis in depth, so that the data used in the analysis and the conclusions of the investigation, can be brought up-to-date.

CAPÍTULO I.

OBJETO, METODOLOGÍA Y FUENTES

CAPÍTULO I. OBJETO, METODOLOGÍA Y FUENTES

1. Objeto del estudio

1.1. Encuadre de la investigación

El presente trabajo de investigación, que constituye la memoria de tesis que presento, **“Análisis económico y financiero de los grupos españoles de comunicación cotizados (2005-2015)”**, se encuadra en el campo de estudio que reside en el antiguo departamento de Periodismo IV (Empresa Informativa) y que, en la actualidad, ha pasado a ser Departamento de **“Periodismo y Comunicación Global”** de la Facultad de Ciencias de la Información de la UCM.

La justificación de dicho encuadre es indiscutible cuando tomamos en consideración, al menos, las razones que expongo a continuación:

1. En el plan de estudios de la Facultad de Ciencias de la Información de la UCM existen tres disciplinas que abordan el estudio de los aspectos económicos y financieros referidos a la empresa informativa y su dirección: **Teoría de la Empresa Informativa, Economía aplicada al periodismo y Dirección y Gestión de la Empresa periodística**¹.

2. Cómo explicaré a continuación, el objeto de mi investigación es desentrañar las finanzas de los grupos multimedia españoles cotizados, lo que nos permitirá conocer su salud empresarial mediante el análisis de sus Estados Finan-

¹ A partir de la década de los 80 del pasado siglo, y como consecuencia de la liberalización de los mercados de la comunicación y de la privatización de las compañías de televisión, se desarrolló en las universidades anglosajonas la disciplina denominada *Economía de los Medios*. He de destacar que, en España, la *Economía de los Medios* como disciplina científica no ha sido explicitada en las Facultades de Ciencias de la Información, siendo el único albergue de tales conocimientos las disciplinas *Teoría de la Empresa Informativa, Economía aplicada al periodismo y Dirección y Gestión de la Empresa periodística*. Entre los autores más representativos en esta área de conocimiento debo mencionar a su iniciador, el profesor Nieto, y a los profesores Tallón, Iglesias, Táuler, Sánchez Tabernero, Medina Laverón y Población. El lector interesado podrá ampliar los conocimientos de dicha disciplina en MEDINA LAVERÓN, M.: *Estructura y gestión de empresas audiovisuales*. Ed. EUNSA, Pamplona, 2005, pág. 16 y ss. y, para el caso español, en TÁULER SAN MIGUEL, J. *El grupo Recoletos (1977-2007)*, UCM, Madrid 2007, pág. 77 y ss.

cieros. Ya el profesor TALLON, en 1987, en su manual **Economía de la Información** (apuntes para un curso de Empresa Informativa) capítulos 24 y 25, hacía referencia a los grupos de prensa, a los grupos multimedia y a la concentración de las empresas periodísticas españolas².

3. La información económica protagoniza una de las áreas de especialización periodística abordada por la disciplina “**Información periodística especializada**”, con gran incidencia social puesto que sus contenidos (deportes, moda, cultura, economía, política, empresa, etc.) tienen repercusión en la vida cotidiana de los ciudadanos³.

4. Por su parte, la profesora MEDINA LAVERÓN, en su libro “**Estructura y gestión de empresas audiovisuales**” aborda en la segunda parte, titulada “Actividad comercial y gestión económico-financiera”, el análisis económico-financiero de empresas audiovisuales⁴.

5. En las facultades de Ciencias Económicas y Empresariales, de nuestro país, se hace evidente el abordaje del estudio de la empresa, en la totalidad de sus aspectos, desde una perspectiva generalista. Al estudio de sectores concretos –el de los medios de comunicación, el automovilístico, el turísticos, etc.- le

² Cfr. TALLON GARCÍA, J.: *Economía de la información (Apuntes para un curso de empresa informativa)*. Ed. Tallón García, Madrid 1987, pág. 249 y ss.

³ Cfr. DEL RÍO, R.: *Periodismo económico y financiero*. Ed. Síntesis, Madrid 2008.

⁴ Cfr. MEDINA LAVERÓN, M.: *Estructura y gestión de empresas audiovisuales*. Ed. Eunsa, Pamplona 2005.

serán de aplicación dichos principios generales. Estos, y las herramientas metodológicas que en ellos se construyen, se aplican por los investigadores en áreas diversas, cómo lo es la economía de los medios de comunicación⁵

6. Además, insistiré en que las empresas informativas, de la especialidad que sean, y los grupos multimedia, se asientan, inexcusablemente, si quieren permanecer en el tiempo, en una persona jurídica de estructura empresarial, cuya razón de ser es el beneficio económico. La ausencia de dicho beneficio, en el tiempo, conllevaría su desaparición.

7. Por último, información y ánimo de lucro no son, pues, conceptos que se excluyan recíprocamente. Ya ORTEGA, hace más de medio siglo, afirmaba, refiriéndose a la prensa diaria, que “la abundancia de medios garantiza o incita a la más arisca independencia”. No cabe pensar en un flujo de recursos dinerarios dentro de un esquema normal de explotación sin que esté presente la idea de beneficio. Por ello, no resulta fuera de lugar que, en la actualidad, los empresarios de la información clamen por la necesidad de mantener una autonomía financiera que les permita lograr la independencia informativa.

De las razones apuntadas se desprende que, si hablamos de empresa, habrán de tenerse en cuenta las notas que la configuran y la hacen posible. Si se pretende independencia en la actividad empresarial, y esta versa sobre la información, habrá de aceptarse que el tratamiento más idóneo es el que proviene del modo profesional de actuar empresarialmente y, fundamentalmente, del principio que asegura la pervi-

⁵ Véase nota 11, en la página 24, de la presente investigación.

vencia de la empresa. Otro modo de ver las cosas, aunque se adornen con bellas palabras y expresiones rotundas, ocultará siempre la intención de intervenir, en mayor o menor medida, en la orientación del órgano informativo de que se trate. En este, cómo en otros ámbitos fundamentales de la vida en común de nuestros días, chocan, pues, concepciones contrapuestas respecto de lo que significa libertad de expresión, libertad de empresa y, en definitiva, libertad de la persona.

Es evidente, pues, que la comunicación social se asienta, en la actualidad, sobre la idea de empresa; por lo que investigar sobre empresa informativa supone, no sólo el análisis de contenidos, sino sobre todo plantearse las complejas realidades que en el orden económico tienen las empresas editoras de los más diversos medios de comunicación. Insisto, las ideas e informaciones tendrán perdurabilidad únicamente en la medida en que la tengan las empresas que las difunden, fundamentadas estas sobre sólidas bases económicas⁶.

En esta misma línea, ya en 1981, el profesor TALLÓN afirmaba que “la información, tal como hoy se entiende y se manifiesta en el entorno social de nuestra época no puede darse sin el concurso de unos recursos técnicos que, orientados hacia la máxima difusión de informaciones e ideas, con sentido económico, tienen su razón de ser en su configuración cómo medios de comunicación social explotados según las modernas reglas de la economía de la empresa”⁷.

⁶ Cfr. TÁULER ROMERO, M.: La estructura económico-financiera de las empresas periodísticas españolas: un análisis sectorial 1984-1985, Facultad de Ciencias de la Información UCM, Madrid 1987, pág. 7 y ss.

⁷ TALLÓN GARCÍA, J.: *Empresa y empresario de la información*. Ed. Dossat, Madrid 1981, pág. 57.

1.2. Precedentes

La presente investigación se inscribe dentro del ámbito de la disciplina **Teoría y Práctica de la Dirección de Medios** del vigente plan de estudios de la Facultad de Ciencias de la Información de la UCM, que desarrolla en profundidad los contenidos de la parte primera **Empresa y empresario** y de la parte tercera **Estructura económica. Administración**, del manual **La Empresa Informativa** de los profesores NIETO e IGLESIAS⁸.

En nuestro país los precedentes de investigaciones más destacadas, por su interés en profundizar en los entresijos económicos y financieros de las empresas informativas, se deben a los siguientes investigadores:

- NIETO TAMARGO, A. *La Empresa Periodística en España*. Año 1973.
- IGLESIAS GONZÁLEZ, F. *Historia de una empresa periodística: Prensa Española, editora de ABC y Blanco y Negro (1891-1978)*. Año 1980.
- TÁULER ROMERO, M. *La Estructura Económico Financiera de las Empresas Periodísticas Españolas: Un Análisis Sectorial 1984-1985*. Año 1987.
- SÁNCHEZ TABERNERO, A. *El Correo Español-El Pueblo Vasco y su entorno informativo (1910-1985)*. Año 1989.
- TÁULER SAN MIGUEL, J. *El Grupo Recoletos (1977-2007). Historia Empresarial de un Grupo Español de Comunicación*. Año 2013.

⁸ Cfr. NIETO TAMARGO, A. e IGLESIAS GONZÁLEZ, F.: *La Empresa Informativa*. Ed. Ariel comunicación, 2ª edición, Barcelona 2000.

El profesor NIETO abordaba en su investigación el análisis de las empresas de prensa que editaban diarios, durante el período 1960-1970. Los profesores IGLESIAS y SÁNCHEZ TABERNERO incluían en sus investigaciones capítulos referentes a la estructura económico-financiera de las empresas objeto de sus trabajos. Por su parte, el profesor TÁULER ROMERO desarrolló interesantes aspectos conceptuales y metodológicos, así como una completa investigación acerca de la estructura económica y financiera de las empresas de prensa, realizada a partir de los datos proporcionados por las propias organizaciones objeto de estudio. Por último, la investigación de TÁULER SAN MIGUEL merece ser destacada por la rigurosa descripción, en el tiempo, de la actividad empresarial de informar; y por el novedoso análisis del equilibrio financiero del Grupo Recoletos, siguiendo el “Modelo Económico-Financiero de Solvencia Empresarial” debido al profesor GARCÍA MARTÍN, lo que convierte a su investigación en pionera en la aplicación de dicho modelo a un grupo de comunicación.

1.3. Objeto de estudio

Así pues, la investigación que presento, como memoria de tesis doctoral, tiene como objetivo primordial analizar la situación económica y financiera de los grupos multimedia españoles cotizados en el periodo comprendido entre los años 2005 y 2015. En este sentido, la necesidad de contar con información fiable y homogénea, ha sido un criterio esencial a la hora de determinar los grupos incluidos dentro de nuestra investigación. No en vano la fiabilidad de las fuentes resulta la irremplazable piedra angular sobre la que llevar a cabo nuestro propósito.

Siguiendo a URIAS⁹ queremos señalar que “el análisis de los estados financieros trata de investigar y enjuiciar, a través de la información contable, cuáles han sido las causas y los efectos de la gestión de la empresa para llegar a su situación actual y así predecir, dentro de ciertos límites, cuál será su desarrollo en el futuro, para tomar decisiones consecuentes”.

Se trata, en último término, de identificar las causas que han propiciado que, en circunstancias macroeconómicas adversas, coexistan en nuestro país grandes grupos de comunicación que mantienen elevados niveles de rentabilidad y excelentes perspectivas, junto a otros que atraviesan enormes dificultades que ponen en riesgo su viabilidad futura.

Cómo ocurre en el conjunto del tejido empresarial, tal y como señala acertadamente ALMIRON¹⁰, “los objetivos de los grupos de comunicación españoles se reducen en esta era de desintermediación y globalización a una única razón: ser competitivos”. Pero la competitividad no depende, exclusivamente, de la calidad de los bienes o servicios ofertados, ni tampoco se limita a una adecuada relación calidad precio, o a la puesta en marcha de exitosas estrategias de marketing. La competitividad depende, fundamentalmente, de la rentabilidad presente y de la solvencia futura o, dicho de otro modo, del acierto en las decisiones que afectan a la estructura económica y financiera de cada empresa.

Quisiera señalar también que, a lo largo de las siguientes páginas, no estudiaré el fenómeno de la concentración de medios de comunicación desde el punto de vista

⁹ URÍAS VALIENTE, J.: *Análisis de estados financieros*. (2ª ed.). McGraw- Hill, Madrid 1995.

¹⁰ ALMIRON, N.: *La financiación de los grupos de comunicación en España*. I Congreso nacional ULEPICC, Sevilla 2006.

de las audiencias, y de sus consecuencias en relación a la libertad informativa, cuestión ampliamente tratada por los especialistas en la materia. Mi objetivo, en cambio, será el estudio de los grupos españoles de comunicación cotizados bajo el prisma empresarial, destacando el hecho de que, a las empresas informativas en general, y a los grupos multimedia en particular, son perfectamente aplicables las notas distintivas que definen a toda organización empresarial.

1.4. Criterios para la determinación del objeto

Cómo se recoge en el trabajo realizado por la mencionada profesora ALMIRON¹¹, en el año 2008 operaban en España un total de 32 grupos empresariales privados con ingresos superiores a los 10 millones de euros procedentes de medios de comunicación.

Cuadro 1

Grupos privados propietarios de medios de comunicación en España		
Grupo	Ingresos (€) (1)	% sobre el total (2)
PRISA	1.940.000.000	80%
Mediaset	1.082.000.000	26,8%
Vocento	830.000.000	90,8%
RCS Media Group	629.000.000	23%
Planeta + Planeta de Agostini	541.000.000	34,9%
Godó	369.000.000	94,1%
Prensa Ibérica	346.000.000	100%
Zeta	332.000.000	80%

¹¹ Cfr. ALMIRON, N.: Private owners of media corporations in Spain: main structural and financial data en Communication & Society (2009), pág. 243-263.

RBA + RBA Edipresse	269.000.000	56,9%
Ono	262.000.000	16,2%
Hola	135.000.000	100%
Telefónica	123.000.000	0,2%
Lagardère	118.000.000	1,4%
Voz	98.000.000	100%
Cope	97.000.000	100%
Imagina Media Audiovisual	84.000.000	13,6%
Joly	82.000.000	100%
Reuters	73.000.000	2,5%
Axel Springer	50.000.000	1,9%
Schibsted	47.000.000	3,2%
Heres- Ekdosis	47.000.000	100%
Hermes Comunicacions	35.000.000	100%
Kinnevik	27.000.000	3,4%
MC Ediciones	27.000.000	100%
Europa Press	25.000.000	100%
Intereconomía	24.000.000	100%
Telecable de Asturias	24.000.000	24%
R Cable	19.000.000	12%
Promicsa	14.000.000	100%
Radio Blanca	14.000.000	100%
Segre	13.000.000	100%
Euskatel	12.000.000	3,6%

(1) Cifra de Ingresos procedentes de medios de comunicación en España.

(2) % sobre ingresos totales del grupo. Cuando se indica 100% es aproximado.

Fuente. ALMIRON, N. *Private owners of media corporations in Spain*.

Sin embargo, de entre todas estas empresas, nosotros únicamente realizaremos un exhaustivo análisis de los cuatro grandes grupos multimedia españoles cotizados: Atresmedia, PRISA, Vocento y Mediaset. Se trata de una elección bien justificada que he tomado en atención a los criterios que expongo a continuación.

a) Titularidad

El tratamiento de los grupos multimedia desde el punto de vista empresarial que desarrollaré en este estudio, me llevó a considerar la conveniencia de excluir de la investigación a aquellos grupos que ostentasen una participación pública mayoritaria. Por esta razón, analizaré exclusivamente grupos cuya titularidad esté en manos privadas pues considero que, no hacerlo de este modo, implicaría una notable disparidad de criterios que limitaría enormemente la validez de las conclusiones obtenidas.

b) Volumen de negocio

El segundo criterio hace referencia a la relevancia de los resultados económicos, y más concretamente al volumen de Ingresos procedentes directamente de medios de comunicación. Al establecer esta restricción he querido evitar el inconveniente de un trabajo excesivamente disperso –que a la postre resultaría inabarcable- al tiempo que se solventan parte de los inconveniente que supone una investigación en un sector tan cambiante como el de los medios. Por este motivo, he descartado el estudio de aquellos grupos cuyo volumen de negocio no alcanzase los 50 millones de euros.

c) Tipo de actividad desarrollada

Como sucede con gran parte de los grupos empresariales, aunque las actividades desarrolladas por los grupos multimedia puedan extenderse a diferentes sectores de la actividad económica, el objetivo del estudio que presento se dirige principalmente

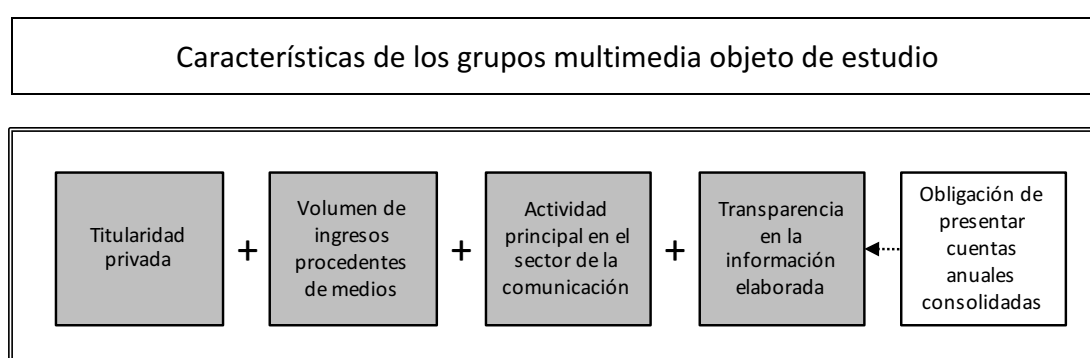
a las actividades directamente relacionadas con el sector concreto de los medios de comunicación social.

Por esta razón decidí no tomar en consideración a los grandes grupos empresariales que no tienen su actividad principal en el sector mencionado. Es el caso, por ejemplo, de los operadores de telecomunicaciones con participaciones en el accionariado de medios de comunicación (Ono, Telefónica, Telecable, R Cable y Euskaltel) en los que menos del 25% de su cifra de negocios global se origina a través de los medios de comunicación en los que tienen una participación accionarial.

d) Transparencia en la información proporcionada

Como es bien sabido, muchas organizaciones empresariales se muestran reticentes a la hora de proporcionar información acerca de su situación financiera a usuarios externos. Por este motivo, finalmente decidí que mi trabajo únicamente tomaría en consideración a los grupos cotizados. No en vano, considero que este es un requisito ineludible de cara a garantizar la fiabilidad de los datos de partida, sin la cual, sería imposible llevar a cabo un estudio riguroso.

Diagrama 1



Fuente: Elaboración propia.

2. Metodología¹²

La situación económica y financiera de una empresa puede analizarse utilizando diversas metodologías. En esta investigación recurriré al tradicional análisis mediante ratios. Existen otras alternativas, igualmente válidas, de entre las que quiero destacar el *modelo económico financiero de solvencia empresarial*, desarrollado por el profesor GARCÍA MARTÍN V.¹³

2.1. Los ratios como instrumento de análisis financiero

Un ratio es la expresión matemática de dos magnitudes que proporciona una relación significativa entre ambas, en el espacio o en el tiempo. Siguiendo a GÓMEZ-BEZARES¹⁴, podemos señalar que “el objetivo general de un ratio es utilizar la información financiera que ofrecen los estados contables de una empresa, complementándolos con otros datos cuantitativos, obtenidos extracontablemente y referidos a parámetros de actividad, para valorar su situación actual, proyectar el futuro y realizar un análisis objetivo de la misma, combinando su trayectoria histórica con las decisiones de gestión tomadas por el consejo de administración”.

¹² La metodología que se expone en este apartado tiene su origen en la investigación que, en su momento, presenté para la obtención del Diploma de Estudios Avanzados (DEA) en Comunicación. Véase *Estructura Económica y Financiera de los grupos multimedia: una aproximación metodológica*. Departamento de Periodismo IV. Empresa Informativa. UCM. 2008.

¹³ La memoria de tesis doctoral *El Grupo Recoletos (1977-2007). Historia empresarial de un grupo de comunicación* recoge tanto la síntesis teórica como la aplicación práctica del modelo de solvencia empresarial. Este modelo, desarrollado bajo el paradigma de la utilidad, se fundamenta en cuatro principios: gestión continuada, economía de mercado, regularidad estadística y mejor asignación de recursos. Su objeto de estudio es el equilibrio financiero desde una triple perspectiva: predictiva, pues, se pretende proyectar la situación futura de la empresa analizada; explicativa, porque atiende a las causas contables de la insolvencia, facilitando así la detección de los procesos empresariales en los que se produzcan los eventuales desequilibrios; y prescriptiva, pues, a partir de este análisis pueden proponerse medidas correctoras a los desequilibrios detectados.

¹⁴ GÓMEZ-BEZARES PASCUAL, F.; SÁNCHEZ FERNÁNDEZ DE VALDERRAMA, J. L.: *Los ratios. Un instrumento de análisis y proyección*, Pirámide, Madrid 2002.

A través de los ratios se puede sintetizar y comparar una gran cantidad de información contable, que difícilmente podríamos interpretar de otra manera. La utilidad de los ratios se fundamenta, precisamente, en la simplicidad con la que se calculan y, al mismo tiempo, en su capacidad para proporcionar información relevante mediante la comparación de magnitudes.

Por este motivo, como indica SÁNCHEZ-TABERNERO¹⁵, “el modo más habitual de estudiar la realidad económica de las empresas es sus aspectos más cuantitativos consiste en relacionar partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias; esas magnitudes, denominadas ratios, tienen interés cuando se ponen en perspectiva –es decir cuando se analiza su evolución en el transcurso del tiempo- y cuando se comparan con los coeficientes financieros de otras compañías”.

El cálculo de ratios se convierte así en la principal referencia para la gestión de la empresa, al proporcionar información sobre todos los aspectos relevantes, tanto de la situación financiera, como de los resultados de sus operaciones:

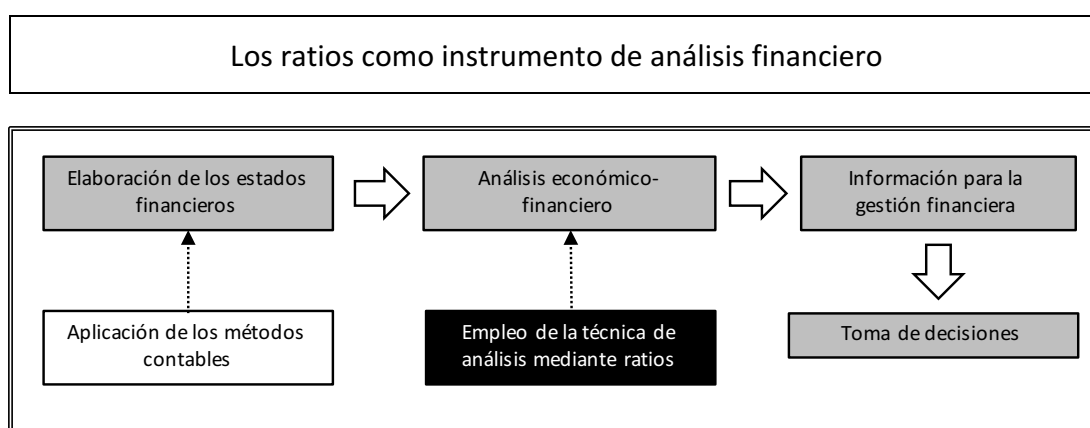
1. Liquidez a corto plazo.
2. Estructura de capital y solvencia a largo plazo.
3. Rendimientos de la inversión.
4. Resultados de la explotación.
5. Utilización de activos.

Quiero destacar que la elaboración de ratios resulta particularmente adecuada para el objeto de mi investigación. De una parte, porque los ratios tienen utilidad no solamente en el análisis de una compañía, sino que pueden emplearse para comparar

¹⁵ SÁNCHEZ-TABERNERO, A.: *Dirección estratégica de empresas de comunicación*. Cátedra, Madrid 2000, pág. 295.

tantas empresas como se desee, o incluso para un estudio sectorial completo. Además, estos indicadores pueden ser utilizados, tanto para el análisis de estados contables individuales, como para el de estados consolidados, cómo en el caso del trabajo que he desarrollado.

Diagrama 2



Fuente. GARRIDO, P. e ÍÑIGUEZ, R.: *Análisis de estados contables*. Pirámide, Madrid 2015.

Cualquier analista es consciente de que el empleo del análisis mediante ratios, siendo de una utilidad innegable, no posee una capacidad analítica o predictiva ilimitada. Por este motivo, las conclusiones obtenidas mediante este procedimiento se deben tomar como instrumentales y consultivas sin excluir consideraciones de mayor alcance analítico¹⁶.

Esta es la razón por la que todos los autores coinciden en recomendar el uso prudente de este instrumento. Es el caso del mencionado GÓMEZ-BEZARES¹⁷, cuando indica

¹⁶ Vid. GARRIDO, P. e ÍÑIGUEZ, R.: *Análisis de estados contables*. Pirámide, Madrid 2015.

¹⁷ GÓMEZ-BEZARES PASCUAL, F.; SÁNCHEZ FERNÁNDEZ DE VALDERRAMA, J. L.: *Los ratios. Un instrumento de análisis y proyección*, Pirámide, Madrid 2002, pág. 15.

que “es muy recomendable que el análisis presente unas razonables características de profundidad, complementariedad, extensión y congruencia interna”. Sin ánimo de ser exhaustivo, señalo, a continuación, algunas de las cuestiones más importantes que he tenido en cuenta a la hora de emplear la metodología elegida para este trabajo:

a) Análisis conjunto

El valor explicativo de los ratios se devalúa cuando el número de indicadores obtenidos es muy reducido. Por esta razón, y para evitar conclusiones superficiales, he visto oportuno realizar el cálculo de un extenso volumen de indicadores. Con el objetivo de lograr una valoración lo más completa posible, este trabajo se ha realizado partiendo del enfoque que presenta el portal de análisis financiero Walluestreet¹⁸ cuya propuesta me parece especialmente acertada.

b) Homogeneidad

La interpretación de la relación existente entre las magnitudes que proporciona un determinado ratio tiene que realizarse atendiendo al grado de homogeneidad de las mismas. Teniendo en cuenta esta premisa, antes de llevar a cabo el cálculo de indicadores, he realizado una cuidadosa homogenización de los datos disponibles acerca de cada una de las corporaciones analizadas.

¹⁸ Para un conocimiento en profundidad del enfoque analítico propuesto por el portal mencionado, puede consultarse la información disponible en su sitio web: <http://www.walluestreet.com>.

c) Utilización de datos medios

Muchos de los indicadores elaborados se han calculado con la intención de realizar un análisis comparativo entre las empresas objeto de investigación. En esta línea, he visto conveniente la frecuente utilización de datos medios, especialmente necesarios cuando se quieran emplear simultáneamente elementos estáticos y dinámicos.

d) Validez analítica

Para la elaboración de ratios, deben observarse unas reglas que garanticen su eficacia como instrumentos de análisis. En este sentido, mi trabajo se ha realizado atendiendo a las reglas señaladas por GÓMEZ-BEZARES y SÁNCHEZ FERNÁNDEZ DE VALDERRAMA¹⁹ que expongo a continuación:

- Respetar las definiciones y criterios de evaluación, con el fin de garantizar la comparabilidad en el espacio y en el tiempo.
- Mantener uniformidad en los criterios de valoración de las partidas, con el consiguiente ajuste a las normas contables vigentes.
- Tomar en consideración los diferentes tipos de actividad desempeñadas por las empresas para asegurar que son realmente comparables.
- Mantener las mismas referencias espacio-temporales en los ratios que se utilicen para efectuar comparaciones.

¹⁹ Cfr. GÓMEZ-BEZARES PASCUAL, F.; SÁNCHEZ FERNÁNDEZ DE VALDERRAMA, J. L.: *Los ratios. Un instrumento de análisis y proyección*, Pirámide, Madrid 2002, pág. 18.

2.2. Análisis del equilibrio económico

El análisis económico tiene por objeto el estudio de la productividad y rentabilidad de la empresa en el desarrollo de sus actividades. Como señala TÁULER ROMERO²⁰, dicho análisis se orienta a tres objetivos fundamentales:

- Investigación de la dimensión, estructura y evolución de la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Estudio de la dimensión, composición y variaciones de los costes.
- Determinación de la rentabilidad.

En los siguientes apartados, desarrollaré, en detalle, la metodología concreta empleada para llevar a cabo el análisis de la situación económica de los grupos empresariales objeto de investigación.

a) Rentabilidad de la empresa

La rentabilidad establece la relación existente entre los beneficios y los capitales propios. Para determinar el nivel de rentabilidad he empleado los siguientes ratios:

- PER (Price to Earnings Ratio): relaciona la capitalización de una empresa con el beneficio neto contable del último ejercicio. Puede calcularse como el precio por acción dividido entre el beneficio por acción. Se emplea como aproximación acerca del valor de una compañía o del precio de sus acciones. Las empresas más rentables suelen cotizar con ratios PER superiores a 15.

²⁰ TÁULER ROMERO, M.: *La estructura económico-financiera de las empresas periodísticas españolas: un análisis sectorial 1984-1985*, Facultad de Ciencias de la Información UCM, Madrid 1987, pág. 58 ss.

PER = Capitalización / Beneficio Neto.

- PVC (Precio-Valor Contable): relaciona la capitalización de la empresa con su valor contable. El valor contable incluye el capital aportado cuando se constituyó la empresa y las sucesivas ampliaciones de capital mediante la reinversión de beneficios no distribuidos, vía dividendos o recompra de acciones. Un ratio PVC menor que 1 nos indica que el precio de la empresa en el mercado de valores es inferior a su valor contable.

PVC = Capitalización / Patrimonio neto.

- PFC (Precio-Free Cash Flow): se calcula atendiendo a la capitalización bursátil y al *Flujo de Caja Libre* generado. Este indicador pone en relación el precio de la empresa con la cantidad de efectivo que genera en el desarrollo de su actividad. Al no estar sometido a eventuales criterios arbitrarios en el reconocimiento contable de los ingresos y los gastos, el PFC suele utilizarse para calcular la capacidad real de una empresa para generar beneficios.
- *PFC = Capitalización / Free Cash Flow.*
- ROA (Return on Assets): mide la rentabilidad a través de los beneficios que genera la empresa por cada unidad de su activo. Cuanto mayor sea el ratio, mayores beneficios habrá generado el activo total de la empresa.

ROA = Beneficio Neto / Activo Total.

- ROE (Return on Equity): mide la rentabilidad que obtienen los accionistas de los fondos invertidos en la empresa. Se trata, por tanto, de una medida, de la capacidad de la empresa para remunerar a sus accionistas.

ROE = Beneficio Neto / Capitales Propios.

- ROCE (Return On Capital Employed): a diferencia de lo que ocurre con el ROE, el ratio de *Rentabilidad sobre el Capital Empleado*, mide la rentabilidad en función de todo el capital invertido, tanto por accionistas como por acreedores (deuda, subvenciones y créditos fiscales). Por este motivo, el ROCE es una medida más eficaz de la rentabilidad de una compañía pues toma en consideración el conjunto del capital que ha sido necesario para generar su beneficio.

$$ROCE = \text{Beneficio Neto} / \text{Capital Empleado}.$$

- Cash ROCE (Cash Return On Capital Employed): al igual que ocurre con el ROCE, el ratio de *Rentabilidad en Efectivo sobre el Capital Empleado* mide la rentabilidad generada por la empresa atendiendo al total del capital invertido por accionistas y acreedores. La diferencia entre ambos estriba en que el *Cash ROCE* se calcula utilizando el flujo libre de caja en vez del beneficio neto contable. En lugar de atender a los resultados contables, este indicador proporciona una imagen de la rentabilidad basada en la capacidad para generar efectivo.

$$\text{Cash ROCE} = \text{Free Cash Flow} / \text{Capital Empleado}.$$

b) Márgenes de ventas

Los márgenes son el resultado de poner en relación las ganancias de una empresa con el coste de los productos vendidos para su obtención. Se trata de indicadores muy esclarecedores para analizar la política comercial de la empresa y su relación con los resultados de la competencia, algo que, en último término, proporciona una valiosa información sobre el origen de eventuales ventajas competitivas.

Si el margen de una empresa es superior al de la competencia, es señal de que esta posee una ventaja fruto de menores costes o mejores precios que los de sus competidores.

- Margen Bruto: este ratio proporciona información sobre el porcentaje de las ventas disponible tras descontar los costes directos asociados a las mismas.

$$\text{Margen Bruto} = \text{Resultado Bruto} / \text{Ingresos Totales}.$$

- Margen EBITDA: el EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization) es el beneficio obtenido por la empresa antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortización. El *Margen EBITDA* es, por tanto, un indicador del porcentaje de las ventas que supone dicho beneficio.

$$\text{Margen EBITDA} = \text{EBITDA} / \text{Ingresos Totales}.$$

- Margen EBIT: el EBIT (Earnings Before Interest and Tax) de una empresa es el beneficio obtenido antes de descontar intereses e Impuestos. El *Margen EBIT* indica la relación de esta cantidad con el porcentaje de ventas.

$$\text{Margen EBIT} = \text{EBIT} / \text{Ingresos Totales}.$$

- Margen Neto: se trata de un indicador acerca de la cantidad del beneficio neto contable que ha sido generada por cada euro de ventas.

$$\text{Margen Neto} = \text{Beneficio neto} / \text{Ingresos Totales}.$$

- Margen Free Cash Flow: indica la cantidad de *Flujo Libre de Caja* que la empresa ha generado por cada euro de ventas obtenido.

$$\text{Margen Free Cash Flow} = \text{Free Cash Flow} / \text{Ingresos Totales}.$$

c) Intensidad de capital

La intensidad de capital es el ratio que nos indica la proporción del *Flujo Libre de Caja* que la empresa destina a inversión en capital (Capex). Cuando este ratio es relativamente reducido, es señal de que la empresa necesita menos capital del generado por el negocio, estando en condiciones de destinar esa diferencia al pago de dividendos, amortización de deuda, recompra de acciones, inversiones, etc.

Intensidad de capital = Capex / Free Cash Flow antes de Capex.

d) Evolución del negocio

Además del conjunto de ratios mencionados, el análisis de la situación económica de una empresa puede complementarse observando la evolución de algunas de las magnitudes más significativas de su negocio a lo largo de distintos periodos de actividad.

Para el caso concreto de mi investigación, he considerado relevante tomar en consideración las cifras correspondientes a las siguientes magnitudes:

- Evolución de datos significativos del negocio:
 - Ingresos.
 - EBITDA.
 - EBIT.
 - Beneficio Neto.
 - Free Cash Flow.

- Evolución de cifras relevantes del balance:
 - Total de Activos.
 - Patrimonio neto.
 - Deuda neta.
- Evolución de magnitudes por acción:
 - Valor Contable por acción.
 - Beneficio por acción.
 - Free Cash Flow por acción.
 - Dividendo por acción.

e) Calidad del resultado

Cuando analizamos la rentabilidad de una empresa en función de los datos contables publicados en su cuenta de pérdidas y ganancias, quedamos expuestos al riesgo de la eventual discrecionalidad de los responsables de su elaboración. No en vano, sin necesidad de cometer un fraude, dichos resultados son susceptibles de cierta manipulación a través de la utilización de criterios de conveniencia en la consignación de los ingresos y los gastos.

Este riesgo se minimiza cuando prestamos atención a los flujos de efectivo de la empresa, que son mucho más difíciles de alterar. Por esta razón, resulta conveniente que el análisis de la rentabilidad incluya la comparación del resultado contable con los flujos efectivos de caja, a través de lo que se conoce como coeficiente de devengo.

- Coeficiente de devengo: establece la relación entre la magnitud de la diferencia entre el *Beneficio Neto contable* y el *Free Cash Flow* generado por la empresa con la media de *Activos Operativos Netos*. En términos generales, un resultado elevado en este ratio suele indicar que la calidad del beneficio contable es reducida. Por el contrario, cuando el valor absoluto del coeficiente de devengo, a lo largo de un periodo de tiempo prolongado, se encuentra por debajo de 10 podemos concluir que los resultados contables son de calidad.

Coeficiente de devengo = (Beneficio Neto – Free Cash Flow) / Activos Operativos Netos.

2.3. Análisis del equilibrio financiero

El objetivo del análisis financiero se concreta en determinar la capacidad de una empresa, o grupo de empresas, para hacer frente a las deudas adquiridas con terceros en el desarrollo de su actividad. Hablaremos de una situación de equilibrio cuando la empresa disponga de la liquidez suficiente en sus activos para atender los pagos derivados de la exigibilidad de sus recursos ajenos.

Este trabajo se ha realizado tratando de determinar el equilibrio financiero de las empresas analizadas a través del estudio de los siguientes aspectos:

a) Liquidez en Balance

La liquidez de una empresa hace referencia a su capacidad para disponer del efectivo necesario para hacer frente al pago de sus obligaciones. He llevado a cabo su medición a través de las siguientes magnitudes:

- Exceso de caja por acción: relaciona la cantidad de dinero en efectivo disponible para las operaciones del negocio, tras la liquidación de las deudas financieras, con el número neto de acciones. Como norma general, la presencia de un exceso de caja se considera un síntoma de buena posición financiera.

Exceso de caja por acción = (Efectivos y Equivalentes – Deuda Financiera) / Número de Acciones Netas.

- Coeficiente corriente: mide la capacidad de la empresa para afrontar el vencimiento de sus pasivos a corto plazo mediante la utilización de su *Activo Corriente*. Es, por tanto, un indicador de la solvencia a corto plazo. Un coeficiente corriente inferior a 1 indica que la compañía tendrá dificultades para hacer frente a las deudas cuyo plazo de vencimiento es menor a un año.

Coeficiente corriente = Activo Corriente / Pasivo Corriente.

- Coeficiente de caja: relaciona el vencimiento de los pasivos a corto plazo con los fondos disponibles en *Efectivo y equivalentes*. Este ratio muestra la proporción de pasivo corriente que puede ser atendida con los fondos más líquidos de la empresa.

Coeficiente de caja = Efectivos y equivalentes / Pasivo Corriente.

b) Solvencia financiera

La solvencia es la capacidad de una empresa para generar los fondos necesarios para la atención de sus compromisos financieros frente a terceros. A diferencia de lo que ocurre con el concepto de liquidez, la solvencia no se limita a tomar en consideración los recursos en efectivo, sino que también tiene en cuenta todos los recursos que, sin

estar vinculados directamente a la tesorería, proporcionan un respaldo para la cancelación de deudas.

- Deuda neta sobre Patrimonio neto: proporciona información sobre el nivel de endeudamiento ajeno que utiliza la empresa para su financiación.

$$\text{Deuda neta sobre Patrimonio neto} = \text{Deuda neta} / \text{Patrimonio neto}.$$

- Apalancamiento Financiero: expresa la proporción del total de activos que viene soportado por cada unidad de *Patrimonio neto*. Lógicamente, cuanto mayor sea el apalancamiento mayor será el riesgo de insolvencia.

$$\text{Apalancamiento Financiero} = \text{Activo Total} / \text{Patrimonio neto}.$$

- Cobertura del interés: mide el número de veces que la empresa podría afrontar pago de los intereses de su deuda a través del beneficio anual de sus operaciones. Un ratio elevado es síntoma de una buena situación financiera.

$$\text{Cobertura del interés} = \text{EBIT} / \text{Gasto por Intereses}.$$

- Deuda neta sobre EBITDA: indica el número de ejercicios que la empresa necesitaría para amortizar su deuda con el EBITDA del último ejercicio. Cuanto menor sea, más elevada será la fortaleza financiera de la compañía.

$$\text{Deuda neta sobre EBITDA} = \text{Deuda neta} / \text{EBITDA}.$$

c) Riesgo de quiebra

En la década de los 60, Edward Altman, profesor de la Universidad de Nueva York, elaboró un indicador cuya finalidad era predecir con antelación el riesgo de quiebra derivado de la mala situación financiera de una empresa.

Su planteamiento se concretó en predecir la probabilidad de una eventual suspensión de pagos atendiendo a la relación entre el balance, la cuenta de resultados y el precio de mercado de la empresa. Esta métrica, conocida como Altman Z-Score, está compuesta por cuatro subratios:

- a) Fondo de Maniobra / Total Activo.
- b) Resultados Acumulados / Total Activo.
- c) EBIT / Total Activo.
- d) Capitalización / Total Pasivos.

$$Z\text{-Score} = 6,56a + 3,26b + 6,72c + 1,05d.$$

El función del resultado numérico obtenido en el cálculo de Z-Score, las empresas pueden clasificarse en tres grandes grupos:

- Empresas sin riesgo inminente de quiebra: Z-Score superior a 2,9.
- Empresas con riesgo moderado: Z-Score inferior a 3 pero superior a 1,2.
- Empresas en riesgo de quiebra inminente: Z-Score inferior a 1,2.

d) Calidad financiera

Cómo complemento final a la metodología expuesta para llevar a cabo mi investigación, en relación al equilibrio financiero de grupos multimedia, he visto conveniente incluir un último indicador que, sin ser propiamente un ratio, aporta una visión de conjunto muy interesante.

Me refiero al F-Score, la métrica elaborada en el año 2000 por el profesor de la Universidad de Chicago Joseph Piotroski, a través de la cual se ofrece una síntesis de los aspectos más relevantes a la hora de valorar la calidad financiera de una empresa.

Este indicador propone para cada compañía una puntuación de 0 a 9, en función de la presencia o ausencia de los siguientes indicadores de fortaleza financiera.

- Generación de beneficios.
- Generación de efectivo.
- Generación de efectivo respecto al beneficio contable.
- Crecimiento de la rentabilidad sobre activos.
- Reducción del nivel de deuda.
- Mejoría en los niveles de liquidez.
- Dilución de los accionistas.
- Mejoría en el margen bruto.
- Incremento de la productividad del activo.

2.4. Análisis comparado con datos sectoriales

La calidad en la realización de un estudio de carácter económico-financiero concreto depende, en gran medida, de la posibilidad de realizar comparaciones entre las magnitudes analizadas en el caso de cada empresa o grupo de empresas específico.

Por este motivo, además del cálculo de indicadores individuales relativos a la situación de cada uno de los grupo analizados, y del correspondiente análisis comparativo entre ellos, resulta muy recomendable la realización de una comparativa sectorial.

Por esta razón, tal y cómo afirman OLIVERAS y MOYA²¹ no debemos perder de vista que el análisis de estados financieros “se apoya en dos principios fundamentales que son, el conocimiento del modelo contable y la utilización de herramientas propias como pueden ser los porcentajes, las tendencias o los ratios. Es en el conocimiento del modelo contable donde se incluirían los datos sectoriales como parte indispensable a tener en cuenta dentro del análisis”.

Por todo lo expuesto, junto al análisis individual y comparado que acabamos de exponer, desarrollaré también un estudio comparativo entre algunos de los principales indicadores correspondientes a ratios medios del *sector de la información y las comunicaciones* en el podemos encuadrar la actividad empresarial de los grupos multimedia.

Concretamente, en atención al objeto específico de mi investigación, realizaré la mencionada comparación en relación a los siguientes ratios sectoriales:

a) Ratios para el análisis de la rentabilidad

- *Beneficio Neto / Activo Total (ROA).*
- *Beneficio antes de impuestos / Fondos Propios.*

b) Ratios para el análisis de la estructura del activo

- *Inmovilizado financiero / Activo Total.*

²¹ OLIVERAS. E. y MOYA, S.: *La utilización de los datos sectoriales para complementar el análisis de los estados financieros* en Revista de Contabilidad y Dirección Vol. 2, año 2005, páginas 53-69.

- *Inmovilizado material / Activo Total.*
- *Activo circulante / Activo Total.*

c) Ratio para el análisis de la estructura del pasivo

- *Fondos propios / Total Patrimonio neto y Pasivo.*

3. Fuentes de la investigación

3.1. Estados financieros consolidados

El análisis que he desarrollado ha tenido su principal fuente de información en las cuentas anuales de las organizaciones objeto de análisis. El hecho de contar con cuentas auditadas es garantía de una información fiable, más aún en el caso de las empresas cotizadas, para las que los requisitos legales son especialmente rigurosos.

Esos condicionantes legales, relativos a la información que han de facilitar las organizaciones empresariales emisores de valores en un mercado secundario oficial, o en cualquier otro de la Unión Europea, están regulados en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Como se indica en el texto mencionado: “Esta norma, tal y como señala su primer considerando, parte del convencimiento de que la existencia de mercados de valores eficientes, transparentes e integrados contribuye a hacer realidad el mercado único en la Comunidad y estimula el crecimiento y la creación de empleo a través de una mejor distribución del capital y una reducción de costes. La divulgación de información exacta, completa y puntual sobre los emisores de valores fomenta la confianza continua del inversor y permite una evaluación informada de su rendimiento y sus

activos. Con ello mejora la protección de los inversores y aumenta la eficiencia del mercado”²².

Cabe concluir que, dentro de las lógicas limitaciones de cualquier información proporcionada de cara al público por parte de las empresas, la normativa nos garantiza un alto grado de fiabilidad en la principal fuente de información del presente trabajo.

Este régimen de información, al que se denomina “información regulada”, está compuesto de un lado por la información pública que los emisores deben publicar y difundir al mercado con carácter periódico (informes anuales, semestrales y declaraciones intermedias de gestión o informes trimestrales), y, de otra parte, por la información sobre los emisores que debe estar a disposición del público y ser difundida de manera continuada (información relevante según el régimen de abuso de mercado, identidad de los accionistas significativos y operaciones de autocartera).

Atendiendo a lo señalado, en la legislación vigente, los grupo de comunicación cotizados están obligados a presentar la siguiente información consolidada²³:

- Un Informe financiero anual auditado que incluye las cuentas anuales y el informe de gestión de su grupo consolidado.
- Un informe financiero semestral con las cuentas anuales resumidas y el informe de gestión intermedio de su grupo consolidado.

²² Cfr. Real Decreto 1362/2007 en BOE, núm. 252, de 20 de octubre de 2007, pág. 1.

²³ Cfr. Ibid., Títulos I y II.

En ambos casos, los grupos están obligados a presentar las declaraciones de responsabilidad sobre su contenido, que deberán ser firmadas por los administradores, cuyos nombres y cargos se indicarán claramente.

- Una declaración intermedia que contendrá, de una parte, una explicación de los hechos y operaciones significativos que hayan tenido lugar durante el periodo correspondiente y su incidencia en la situación financiera del emisor y de sus empresas controladas, y, de otra, una descripción general de la situación financiera y de los resultados del emisor y sus empresas controladas durante el periodo correspondiente.
- Información sobre participaciones significativas y autocartera. En este apartado se incluye la siguiente información:
 - Notificación por el accionista al emisor de la adquisición o cesión de participaciones significativas.
 - Notificación de la adquisición, transmisión o ejercicio de derechos de voto por otros sujetos obligados distintos del accionista.
 - Sociedades gestoras y empresas de servicios de inversión pertenecientes a un grupo.
 - Instrumentos financieros que confieran derecho a adquirir acciones ya emitidas que atribuyan derechos de voto.
 - Admisión por primera vez a negociación de las acciones del emisor.
 - Ampliaciones de capital y derechos de voto con cargo a reservas.
- Comunicación de sistemas retributivos de administradores y directivos.

Para una consulta más detallada de las fuentes, incluyo, en el Anexo 1, los datos numéricos más relevantes en los que se resume la información contable sobre la que he elaborado el presente análisis: balances y cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de los grupos Atresmedia, PRISA, Vocento y Mediaset a lo largo del periodo 2005-2015.

3.2. Ratios medios sectoriales

Junto a la información indicada, y cómo base para el análisis comparativo con los datos medios del sector, al que me he referido en el último apartado acerca de la metodología de la investigación, he de incluir entre las fuentes principales de este trabajo, la información oficial relativa a los datos sectoriales recogida por la Central de Balances del Banco de España.

La base de datos donde se incluyen dichas magnitudes difunde información de 29 ratios significativos para el análisis económico y financiero, de los agregados de sociedades no financieras que se obtienen del cruce de tres características:

1. Actividad principal desarrollada por las empresas.
2. Tamaño de las empresas en función de su cifra de negocios.
3. País al que pertenecen las empresas.

En el estudio que presento, los ratios seleccionadas harán referencia a las empresas del sector *Información y Comunicaciones*, con una cifra de negocios superior a los 50 millones de euros y con sede social en España.

Es interesante señalar que, esta base de datos, de la que extraeré los ratios medios del sector que usaré en mi análisis, surge de la colaboración entre el Banco de España y el Colegio de Registradores de España. Antes de su integración en la base de datos, todas las cuentas han sido grabadas y depuradas por los procedimientos habituales

en la elaboración de los estudios y estadísticas desarrollados por la Central de Balances. Para mayor claridad acerca de esta fuente, incluimos en el Anexo 2 los datos utilizados en nuestra investigación, para cuya correcta lectura es necesario tener en cuenta que la información recoge, junto al número de empresas sobre el que se ha calculado cada indicador, la distribución de resultados mediante cuartiles:

- Q1: valor por encima del cual se encuentra el 75% de las empresas.
- Q2: valor por encima del cual se encuentra el 50% de las empresas.
- Q3: valor por encima del cual se encuentra el ultimo 25% de las empresas.

3.3. Registro sobre *hechos relevantes* de la CNMV ²⁴

Si bien es cierto que las cuentas anuales son la principal fuente en la realización de estudios de carácter económico-financiero, no puedo dejar de mencionar que, para garantizar su fiabilidad, es muy conveniente que la información proporcionada por los estados financieros se complemente con el estudio de otros datos relevantes no incluidos en dichas cuentas.

La necesidad de tomar en consideración este tipo de información complementaria se justifica por el hecho de que, no hacerlo así, supondría correr el riesgo de pasar por alto fortalezas o debilidades de las empresas que difícilmente son apreciables a través del análisis de los estados contables.

²⁴ Para profundizar en el contenido de este capítulo, recomendamos la extensa y detallada información reflejada en el trabajo de DE CARLOS BELTRÁN, L. y RÍOS ESTEBAN, M.: *Las obligaciones de información sobre hechos relevantes y sobre transacciones con personas vinculadas en el proyecto de ley financiera*, en Actualidad Jurídica Uría & Menéndez, nº 3/2002.

Las principales obligaciones que recaen sobre las sociedades cotizadas a la hora de proporcionar este tipo de información complementaria giran en torno a lo que se conoce como principio de información completa. En atención a este principio todas las sociedades cotizadas están obligadas a proporcionar públicamente una información fidedigna, completa, efectiva y actualizada que permita a los inversores formarse un juicio fundado sobre la situación de la empresa, contribuyendo al buen funcionamiento y a la transparencia del mercado de valores.

Por este motivo, junto a información contable periódica, de la que ya he hablado en el apartado anterior, todas las sociedades están obligadas a hacer públicos los hechos más relevantes de su actividad empresarial. Además, la legislación vigente, establece que “cuando el emisor publique información regulada deberá remitirla, simultáneamente, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su incorporación en el registro oficial previsto”²⁵.

Por todo lo anterior, la información sobre hechos relevantes remitida a la CNMV por parte de las empresas analizadas, ha sido también una importante fuente documental secundaria para la realización de mi trabajo²⁶. Concretamente, he tomado en consideración los acontecimientos relacionados más directamente con el objeto de la presente investigación:

²⁵ Cfr. Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, en BOE núm. 252, de 20 de octubre de 2007, artículo 6.

²⁶ La información sobre los hechos relevantes remitidos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores por parte de los grupos de comunicación analizados puede consultarse en <http://www.cnmv.es>.

- Aumentos y reducciones del capital social.
- Pactos parasociales²⁷ o que supongan cambio de control.
- Transmisiones y adquisiciones de participaciones societarias.
- Transformaciones, fusiones, escisiones y disoluciones.
- Colocación de grandes paquetes accionariales (*block trades*).
- Programas de recompra de acciones, estabilización y autocartera.
- Contratos de liquidez y contrapartida.
- Desdoblamiento y agrupamiento de acciones.
- Ejercicio de instrumentos convertibles o canjeables en capital.
- Ofertas públicas de adquisición de acciones.
- Ofertas públicas de adquisición de otros valores.
- Ofertas públicas de suscripción y venta de acciones.
- Información sobre dividendos.
- Préstamos, créditos y avales.

²⁷ PAZ ARES, C. delimita este concepto, señalando que “La expresión «pactos parasociales» ha sido acuñada en nuestra doctrina para designar los convenios celebrados entre algunos o todos los socios de una sociedad anónima o limitada con el fin de completar, concretar o modificar, en sus relaciones internas, las reglas legales y estatutarias que la rigen. Cfr. PAZ ARES, C.: *El enforcement de los pactos parasociales*, en Actualidad Jurídica Uría & Menéndez, nº 5/2003.

- Otros hechos relevantes sobre instrumentos financieros.
- Otros hechos relevantes sobre el negocio y la situación financiera.
- Otros hechos relevantes sobre operaciones corporativas

CAPÍTULO II.

MARCO TEÓRICO

CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO

En el primer capítulo, hemos expuesto el ámbito en el que se desarrolla nuestra investigación. Tras haber tratado del objeto, la metodología y las fuentes de la misma, es el momento de adentrarnos en el cuerpo teórico que la sustenta. En este segundo capítulo, expondremos aspectos relacionados con el fenómeno de la concentración empresarial, haciendo especial hincapié en la concentración de medios de comunicación como origen de los grupos multimedia. Posteriormente, nos adentraremos en los fundamentos teóricos del análisis económico y financiero, entre los que incluiremos una extensa exposición acerca de la contabilidad como instrumento de análisis, dedicando un apartado específico enfocado a tratar en profundidad el contenido de la última reforma contable.

1. Concentración empresarial y grupos multimedia

1.1. El fenómeno de la concentración empresarial

El devenir de la actividad económica de cualquier organización empresarial se orienta, como no puede ser de otro modo, a la obtención de un beneficio económico fruto del desarrollo de sus actividades. En este esfuerzo por alcanzar buenos resultados económicos, las empresas ponen en marcha toda clase de estrategias que hagan posible una mejora de su posición en el mercado y, en consecuencia, se traduzcan en un incremento de su rentabilidad, es decir, en un mayor rendimiento de los capitales invertidos para la puesta en marcha o el mantenimiento de su actividad.

Precisamente es en este contexto donde se imbrica el sentido de los procesos de concentración empresarial a los que nos referimos en este apartado. Como señala

MIGUEL DE BUSTOS²⁸, “los imperativos del juego competitivo empujan a las firmas y a los grupos a atacar y a defenderse, a organizarse y reorganizarse continuamente, a menudo, a un único imperativo: crecer”.

Aunque resulta patente que el aumento del tamaño de una compañía no es la única estrategia posible para mejorar sus resultados económicos —más aún, ni siquiera se puede asegurar que todas las empresas que alcancen un incremento en su dimensión vayan a obtener mayores ganancias—, coincidimos con el autor citado en el hecho de que, para muchas organizaciones, el objetivo del crecimiento se ha convertido en la guía principal de su gestión. La aceleración de los procesos de globalización de la economía no ha hecho sino propagar este planteamiento empresarial.

Atendiendo a la definición de concentración propuesta por el Consejo Europeo²⁹, podemos entender que “existe una operación de concentración cuando dos o más empresas anteriormente independientes se fusionen, o cuando una o más empresas mediante la toma de participaciones en el capital, o la compra de elementos del activo, mediante contrato o por cualquier otro medio, adquiera, directa o indirectamente, el control sobre la totalidad o parte de una o de otras varias empresas”.

²⁸ MIGUEL DE BUSTOS, J. C.: *Los grupos multimedia. Estructura y estrategia en los medios europeos*. Bosch, Barcelona 1993, pág. 95.

²⁹ Reglamento (CEE) 4064/89 del Consejo, de 21 de diciembre de 1989, sobre el control de las operaciones de concentración entre empresas, art. 3, 1.

Por este motivo, una de las consecuencias inmediatas de los procesos de concentración es la reducción del número de empresas presentes en el mercado y, en consecuencia, la aparición de lo que SANABRIA MARTÍN³⁰ denomina “posiciones de dominio o de influencia”.

La realidad de la concentración empresarial no es un fenómeno reciente, de hecho, siguiendo a MARTÍNEZ SERRANO y SÁNCHEZ LLOPIS³¹ podemos determinar los antecedentes más remotos de este fenómeno en los comienzos del siglo pasado. Sin embargo, resulta interesante señalar que, fruto de las tensiones generadas por la coyuntura económica de los últimos años, el fenómeno de la concentración se ha generalizado en la mayor parte de los sectores de la economía de nuestro país.

Como señalaba el Banco de España en 2008, “La crisis financiera internacional y sus consecuencias sobre la economía global han modificado radicalmente el escenario en el que se tiene que desenvolver la economía española. Esta crisis ha supuesto un conjunto de perturbaciones de naturaleza financiera y macroeconómica, que se han venido a superponer sobre el proceso de ajuste que se había iniciado ya internamente para corregir los principales desequilibrios acumulados durante la expansión del periodo 1995-2006”³².

Cómo es sabido, lo que comenzó siendo una crisis en el sector financiero, pronto se trasladó a la economía productiva en general, presentándose importantes repercusiones sobre el conjunto de la actividad empresarial, incluyendo, como el lógico, al

³⁰ SANABRIA MARTÍN, F.: *Concentración empresarial, libertad informativa y diversidad de contenidos en los medios de comunicación* en VVAA, Manuel Fraga. Homenaje académico, 1997, Tomo II, pág. 1454.

³¹ Cfr. MARTÍNEZ SERRANO, J. y SÁNCHEZ LLOPIS, A.: *Tendencias recientes en las fusiones y adquisiciones de empresas industriales* en Economía Industrial, marzo/abril de 1990. Pág. 126 ss.

³² BANCO DE ESPAÑA. INFORME ANUAL, 2008 2. *El impacto de la crisis financiera sobre la economía española*.

sector de los medios de comunicación social, al que nos referiremos brevemente a continuación, y del que hablaremos específicamente en el siguiente apartado.

Las consecuencias de la última crisis económica en el sector de los medios han sido tratadas en profundidad por la anteriormente mencionada profesora ALMIRON³³ quien explica como “en el aspecto corporativo, esta crisis provoca numerosas reestructuraciones en los sectores más vinculados al consumo en todo el mundo. De entre ellos, el sector publicitario es uno de los sectores más afectados, con una caída de la inversión publicitaria en 2008 sin precedentes recientes. A la caída del gasto publicitario se le suma un importante freno al crédito provocado por las turbulencias financieras y la contracción económica. En España, ello sumerge al sector de la comunicación social a partir de 2008 en una de las mayores crisis que se recuerdan desde 1976”.

Como consecuencia del contexto que acabamos de exponer, la estructura de los medios de comunicación quedó expuesta a enormes tensiones. Los grupos propietarios de los medios de comunicación en España vieron bruscamente truncado su crecimiento y se prepararon para lo peor. Con la intención de capear el temporal mediante el mayor ahorro de costes posible, se sucedieron los despidos y se eliminaron ediciones, publicaciones, emisiones y centros de producción.

La magnitud de la crisis a la que hubieron de enfrentarse las empresas, provocó que, en muchos casos, estas primeras medidas resultasen insuficientes, iniciándose mayores ajustes a través de procesos de fusión y absorción. De modo análogo, se sucedieron las compraventas accionariales en busca de un mayor equilibrio organizativo

³³ ALMIRON, N. (2009). *Private owners of media corporations in Spain: main structural and financial data* en *Communication & Society* 22(1), 243-263.

entre las empresas con participación en el capital de las organizaciones del sector de la comunicación social.

La situación global se convirtió en un nuevo aliciente para continuar con renovado impulso el proceso de concentración que, en lo que se refiere al sector de los medios de comunicación, se había puesto en marcha de un modo particularmente intenso en la década de los 90.

1.2. La concentración en el sector de los medios de comunicación

1.2.1. Concepto de concentración de medios de comunicación

Atendiendo a NIETO TAMARGO e IGLESIAS GONZÁLEZ ³⁴, podemos comenzar este apartado señalando que la “concentración informativa es acumulación de poder de informar, consecuencia de transmisiones de patrimonio o acuerdos comerciales, que puede alterar la libre concurrencia de bienes o servicios en el mercado de la información”.

Todo proceso de concentración informativa supone, por tanto, que una empresa, o grupo de empresas, alcanza una posición de dominio, más o menos extensa, en relación a los competidores, de los medios a través de los cuales se distribuye la información en un determinado segmento de la población.

Como sintéticamente señalan VAN LOON y LANGE³⁵, la manera concreta de alcanzar dicha posición, puede revestir diferentes formas. En este sentido, “cabe hablar de

³⁴ NIETO TAMARGO, A. e IGLESIAS GONZÁLEZ, F.: *Empresa informativa*. 2ª ed. Ariel, Barcelona 1993, pág. 207.

³⁵ VAN LOON, Ad y LANGE, A.: *Concentración multimedia. La reglamentación actual en Europa* en Telos, nº 25, marzo-mayo 1991, pág. 62 ss.

concentración de medios de comunicación cuando se produce: una fusión de empresas de comunicación, esto es, la absorción de una empresa por otra o la asociación de dos o varias para formar una sola; o una integración empresarial, es decir, toda forma de adquisición de propiedad o de poder que afecte a las actividades de una sociedad o grupo de sociedades”.

En esta misma línea, se manifiesta SÁNCHEZ TABERNERO³⁶ cuando define concentración de medios de comunicación como “el aumento de la presencia de una sociedad de comunicación o de un conjunto de sociedades en un mercado por diversos procedimientos posibles: adquisiciones, fusiones, operaciones comerciales con otras empresas, o incluso la desaparición de las sociedades concurrentes”.

1.2.2. Causas de la concentración de medios de comunicación

Como coinciden en señalar la mayoría de los estudiosos, las causas que provocan los procesos de concentración en el terreno de los medios de comunicación son muy variadas y de naturaleza desigual. Así lo indica IGLESIAS GONZÁLEZ³⁷ cuando señala que “las circunstancias que favorecen los procesos concentradores en el ámbito de la comunicación social y en la empresa informativa son muy diversas y pueden obedecer a razones de distinta naturaleza”.

³⁶ SÁNCHEZ TABERNERO, A.: *Media Concentration in Europe*. The European Institute for the media, Manchester 1993, pág. 30.

³⁷ IGLESIAS GONZÁLEZ, F.: *Concentración y pluralismo en la radio española*. Eunsa, Pamplona 2005, pág. 41.

Por nuestra parte, seguiremos la relación de causas establecida por PÉREZ GÓMEZ³⁸ cuyo enfoque nos parece particularmente sugerente al plantear, como motivo esencial de los fenómenos de concentración en el sector de los medios de comunicación, la búsqueda de un incremento de rentabilidad por parte de las empresas o grupos de empresas que operan en el mismo.

1. Deseo de responder a la globalización del mercado

La desaparición de fronteras nacionales en determinados ámbitos de la economía, así como el avance de las nuevas tecnologías que favorecen la comunicación transfronteriza, suponen una enorme oportunidad de negocio ante la que muchos medios de comunicación responden tratando de aumentar su tamaño.

2. Deseo de incrementar la audiencia y la capacidad económica

En no pocas ocasiones, un proceso de concentración facilita un aumento considerable de las posibilidades de alcanzar un crecimiento en la audiencia. Asimismo, el hecho de aumentar el tamaño, puede proporcionar los recursos necesarios para el acceso a tecnologías más competitivas.

Finalmente, el crecimiento de la dimensión empresarial, origina la ventaja añadida de una mejoría en la *imagen de marca*, con las posibilidades que eso conlleva en la consecución de mejores resultados en el mercado de anunciantes.

³⁸ PÉREZ GÓMEZ, A.: *Las concentraciones de medios de comunicación* en Cuadernos del Consejo Audiovisual de Cataluña, Barcelona 2000, pág. 81 ss.

3. Búsqueda de economías de escala

Como es sabido, se habla de la existencia de economías de escala en la producción de un bien cuando su coste medio unitario disminuye al aumentar el volumen de la producción. Los medios de comunicación tratan de aprovechar las inversiones realizadas, por ejemplo en elaboración de contenidos, aumentando el mercado al que dirigen un determinado producto.

Otro ejemplo del aprovechamiento de las economías de escala sería el hecho de buscar un aumento en el volumen de compra en materias primas para alcanzar un ahorro de costes.

4. Deseo de aprovechar posibles sinergias

Los procesos de concentración permiten aplicar las ventajas particulares al conjunto general de la organización.

5. Intención de diversificar riesgos y buscar nuevos mercados

Aumentar el número de segmentos de mercado en los que se está presente reduce los riesgos de un eventual fracaso en uno de ellos. Lo mismo cabría decir en el caso de una ampliación del abanico de clientes potenciales.

6. Deseo de eliminar intermediarios en la cadena de producción

La eliminación de intermediarios puede generar importantes ahorros de costes. En ocasiones, se amplía el acceso a nuevos eslabones de la cadena de producción con la intención de beneficiarse de la rentabilidad existente en esa fase.

7. Interés por controlar determinados puntos estratégicos

El acceso a determinados segmentos del mercado puede proporcionar una posición de dominio en la totalidad o en una parte del mercado.

8. Necesidad de mejorar en el conocimiento de una parte del negocio

Cuando una empresa desea extender su actividad a un nuevo sector, es frecuente que se relacione con otra que disponga de conocimientos en el segmento hacia el que trata de orientarse.

9. Intención de aprovechar la aparición de nuevos mercados

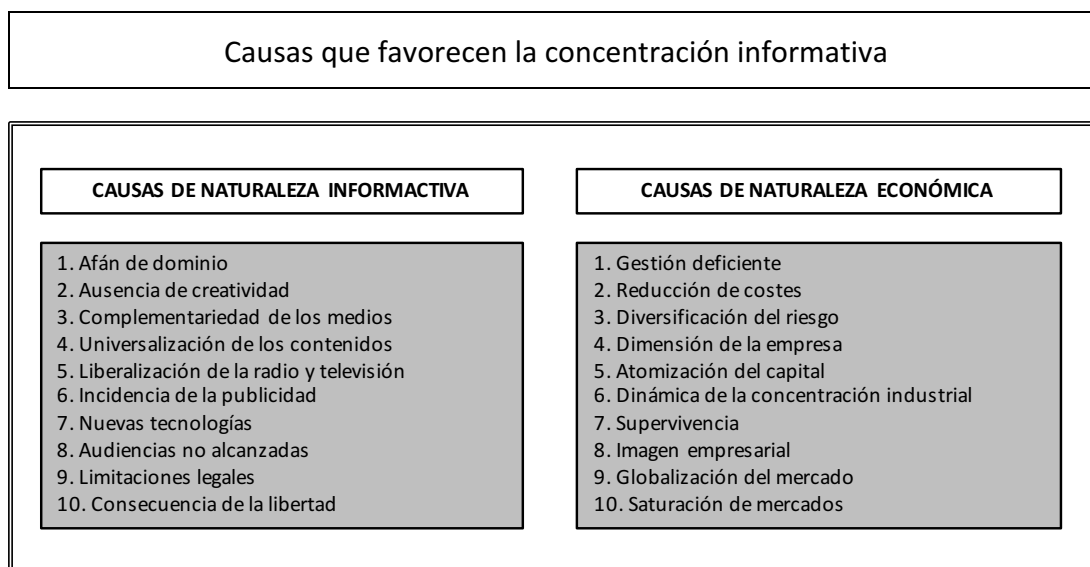
Los avances tecnológicos no sólo afectan a la manera de elaborar los productos informativos sino que, en muchas ocasiones, es la tecnología la que permite acceder a nuevas formas de comercializar dichos productos.

10. Deseo de aprovechar la desaparición de restricciones legales

Los procesos de liberalización de distintos mercados favorecen el establecimiento de relaciones empresariales entre los propietarios de las redes y el resto de compañías que comienzan a operar en el sector.

Otro intento de sistematizar el amplio espectro de motivos que provocan la concentración empresarial en el sector de los medios de comunicación, consiste en la distinción que algunos autores realizan al diferenciar dos grandes grupos de causas: causas de naturaleza informativa y causas de naturaleza económica. Este es el caso, por ejemplo, de los ya citados NIETO TAMARGO e IGLESIAS GONZÁLEZ. Se trata de otra perspectiva posible que exponemos sintéticamente en el diagrama que presentamos a continuación:

Diagrama 3



Fuente. NIETO TAMARGO, A. e IGLESIAS GONZÁLEZ, F.: *Empresa informativa*³⁹.

1.2.3 Formas de integración empresarial en el sector de los medios

En relación a las distintas maneras a través de las cuales pueden darse procesos de integración dentro del segmento de los medios de comunicación, la mayor parte de los expertos coinciden en señalar cinco posibilidades en función de la presencia de la empresa concentradora en varias fases del proceso productivo o en varios mercados. Desde este punto de vista, cabría distinguir las siguientes formas de integración⁴⁰:

1. Integración horizontal

Hablamos de un proceso de integración horizontal cuando una empresa, o un grupo de empresas, controla distintas unidades de producción en la misma

³⁹ NIETO TAMARGO, A. e IGLESIAS GONZÁLEZ, F.: *Empresa informativa*. 2ª ed. Ariel, Barcelona 1993, pág. 220 ss.

⁴⁰ Vid. ÁLVAREZ MELCON, S., y CORONA ROMERO, E.: *Cuentas anuales consolidadas*. Pirámide, Madrid 2016.

fase del proceso productivo y en el mismo mercado. En este caso, los productos ofrecidos al cliente son iguales o sustitutivos.

2. Integración vertical

Se produce un proceso de integración vertical cuando una organización controla diferentes fases del proceso de producción.

3. Integración multimedia

La empresa, o grupo de empresas, integrada de esta manera se caracteriza por controlar simultáneamente distintos tipos de medios: medios impresos, radio, televisión, etc.

4. Integración multisectorial

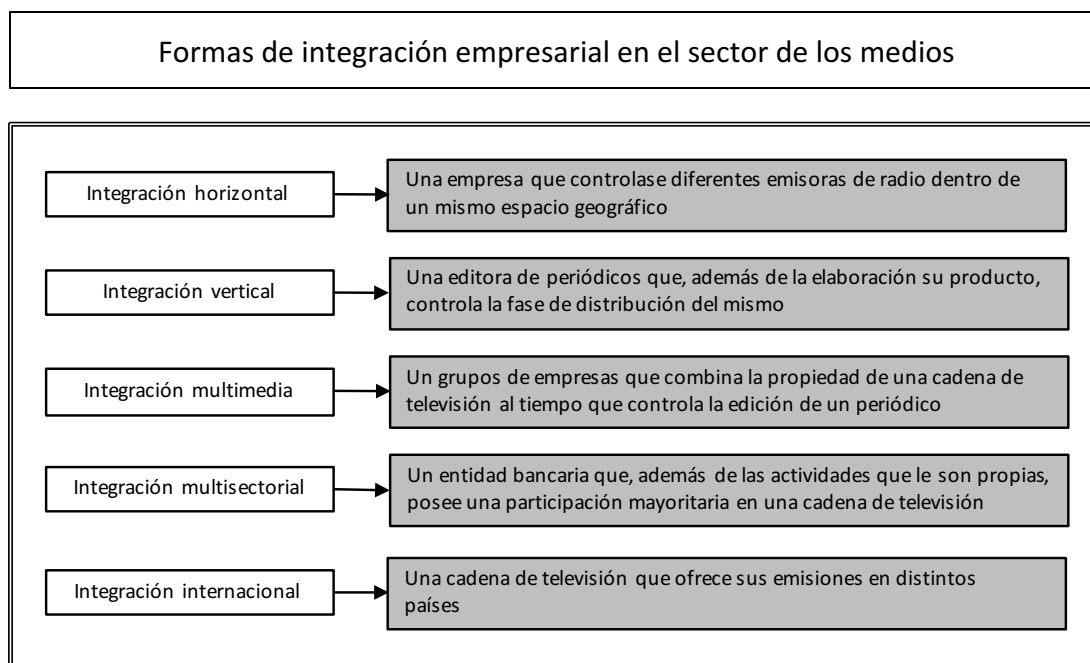
La integración multisectorial se produce en el caso de las empresas que están presentes tanto en el sector de los medios de comunicación como en otros sectores económicos.

5. Integración internacional

Una empresa de comunicación realiza las actividades que le son propias en diferentes mercados nacionales de medios de comunicación.

En el siguiente diagrama, señalamos algunos ejemplos concretos de situaciones que se corresponderían con cada una de las formas de integración empresarial descritas.

Diagrama 4



Fuente. ÁLVAREZ MELCON, S., y CORONA ROMERO, E.: *Cuentas anuales consolidadas*. Pirámide, 2016.

1.3. Los grupos multimedia

1.3.1. Concepto de grupo multimedia

Por todo lo señalado en el apartado anterior, pensamos que, para hacer referencia a las realidades empresariales surgidas de los procesos de concentración informativa, el término *multimedia* es el que mejor refleja la característica principal de dichas entidades: la propiedad de distintos tipos de medios de comunicación.

En este sentido, quiero destacar el hecho de que sólo el procedimiento de concentración que hemos denominado *integración multimedia* es capaz de justificar la presencia de lo que comúnmente se conoce como *grupos de comunicación*. El resto de procedimientos de concentración no responden adecuadamente al origen de la realidad que se pretende describir.

Concluimos esta breve aclaración terminológica, señalando que, a lo largo de estas páginas, entenderemos que existirá un grupo multimedia cuando una empresa informativa, que inicialmente surge orientada hacia la explotación de un único medio de comunicación, haya realizado un proceso de integración a través del cual pasa a desempeñar su actividad en varios tipos de medios.

Diagrama 5



Fuente. LAVINE, J. M. y WACKMAN, D. B.: *Gestión de empresas informativas*⁴¹.

1.3.2. De la empresa informativa a los grupos multimedia

Atendiendo al criterio de un sector de la doctrina, entre los que figura QUIRÓS FERNÁNDEZ⁴², podemos indicar que “la concentración de la propiedad con la consiguiente aparición de conglomerados que van acumulando en sus manos cada vez más

⁴¹ LAVINE, J. M. y WACKMAN, D. B.: *Gestión de empresas informativas*. Rialp, Madrid 1992, pág. 26.

⁴² QUIRÓS FERNÁNDEZ, F.: *Estructura Internacional de la información*. Síntesis, Madrid 1998.

medios, es una tendencia del sistema, desde el periodo de entreguerras (1918-1939), que se incrementa y acelera desde 1945". Para estos autores, el origen remoto del fenómeno de la concentración empresarial en el ámbito de los medios habría que situarlo en la primera mitad del siglo XX.

Si nos fijamos, no ya en este remoto origen de los procesos de integración, sino en el fenómeno específico de la formación de grupos multimedia en España, la opinión de la mayor parte de los autores se concreta en establecer como punto de partida de dicho fenómeno, un conjunto de situaciones particulares que cabe incardinar a finales del pasado siglo.

En esta línea se manifiesta, por ejemplo, la profesora ROMÁN PORTAS⁴³, quien señala que "a partir de los años 80 en nuestro país, confluyeron una serie de factores y de hechos que propiciaron el nacimiento y conformación de importantes grupos multimedia". Podemos señalar, entre otros:

- La subasta de los de diarios de la antigua cadena del Movimiento en 1984.
- La integración de España en la Comunidad Europea en 1986.
- El incremento del flujo de capital extranjero en empresas de comunicación españolas.
- Las primeras concesiones de canales privados de televisión en 1989.
- El concurso público de emisoras de FM en 1989.

⁴³ ROMÁN PORTAS, M. en ARROYO CABELLO, M. Y ROEL VECINO, M. (coord.): *Los medios de comunicación en la democracia* (1982-2005). Fragua, Madrid 2006, pág. 212.

- El clima de creciente recuperación económica y, por tanto, de inversiones en medios y en publicidad.

Es interesante hacer notar que, si hablamos de la presencia de grupos multimedia propiamente dichos, es decir del momento en el que, como señala PÉREZ GÓMEZ⁴⁴, “una empresa o grupo de empresas controla simultáneamente distintos tipos de medios de comunicación”, los estudiosos se muestran más partidarios de un origen mucho más cercano a finales del siglo XX.

Por nuestra parte, no tenemos inconveniente en compartir ambas opiniones, siempre y cuando se matice que, durante todo ese periodo, el grado de concentración alcanzado es relativamente reducido y, en general, está limitado a una clase de medios de comunicación. En otras palabras, la concentración se reduce principalmente a la acumulación de varios medios de un mismo tipo, generalmente periódicos o revistas, o, en todo caso, a adquisiciones moderadas de medios relativamente afines como puede ser el caso de las organizaciones empresariales dedicadas a la edición de libros.

A nuestro juicio, no será hasta la década de los 90 cuando pueda hablarse propiamente del comienzo de auténticos procesos de diversificación multimedia⁴⁵, como fruto de una serie de cambios, tan relevantes como acelerados, en el ámbito de los medios informativos y, desde una perspectiva más amplia, en el conjunto de la situación política y económica de nuestro país.

⁴⁴ PÉREZ GÓMEZ, A.: *El control de las concentraciones de medios de comunicación*. Dykinson, Madrid, 2002, pág. 30.

⁴⁵ Una exposición actual y detallada del fenómeno de la concentración informativa se encuentra en IGLESIAS GONZÁLEZ, F.: *Concentración y pluralismo en la radio española*, Eunsa, Pamplona 2005, pág. 35 ss.

A modo de resumen de lo dicho hasta ahora, y siguiendo a SÁNCHEZ-TABERNERO⁴⁶, concluiremos señalando que “hasta los años ochenta y noventa, las corporaciones privadas alcanzaron un moderado grado de diversificación *multimedia*: su actividad se concentró en un tipo de medios de comunicación. Los primeros procesos de diversificación los llevaron a cabo propietarios de diarios y revistas, que comenzaron a editar también libros y publicaciones gratuitas. Sin embargo, tanto los legisladores como el público, consideraron que esas estrategias de crecimiento suponían un desarrollo *natural* de las empresas de prensa, y no generaban una excesiva concentración de la capacidad de influir en los estados de opinión. A partir de esas décadas, se aceleraron los procesos de diversificación multimedia que, en sentido estricto, implican que las corporaciones sean a la vez propietarias de medios impresos y audiovisuales. Las innovaciones tecnológicas y la liberalización de la industria audiovisual permitieron que los grupos con más recursos adquirieran o pusieran en marcha emisoras de radio, canales de televisión, sistemas de cable y de difusión por satélite, servicios distribuidos a través de Internet y otros medios y soportes de información y entretenimiento”.

A estas afirmaciones, cabría añadir la interesante aportación realizada por PÉREZ DE ARMIÑÁN⁴⁷ cuando señala como, en relación a la concentración de empresas informativas, “la estrategia empresarial se dirige tanto a la supranacionalidad, como a la concentración de medios informativos. Son rasgos evidentes en la realidad europea de hoy, que se van afirmando paulatinamente y de la que cabe pronosticar su extensión y afirmación en los próximos años. La creación del mercado único en 1992 y la

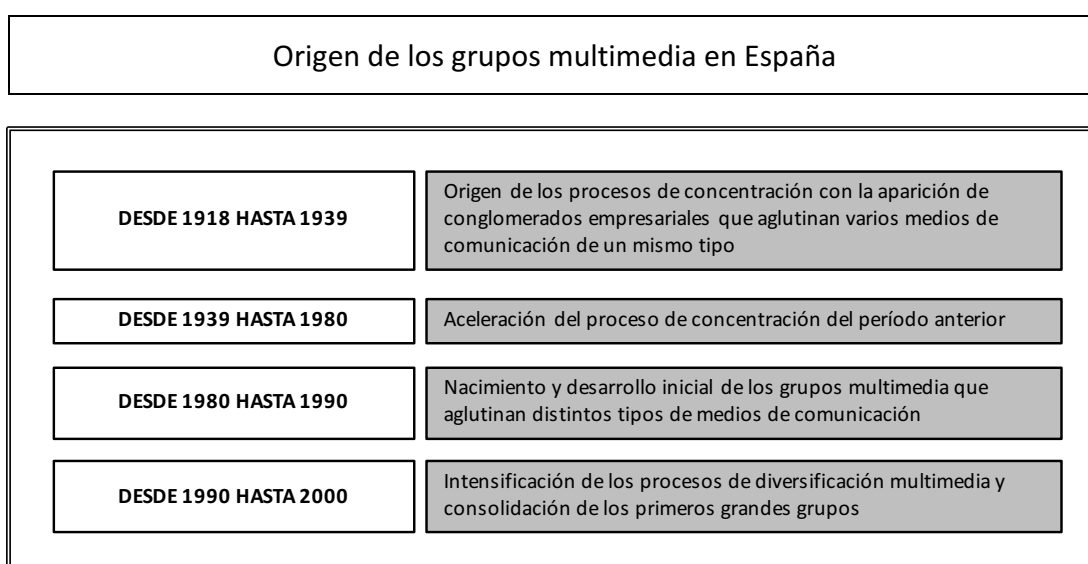
⁴⁶ SÁNCHEZ-TABERNERO, A.: *Dirección estratégica de empresas de comunicación*. Cátedra, Madrid 2000, pág. 332 ss.

⁴⁷ PÉREZ DE ARMIÑÁN, C.: *La concentración de empresas informativas* en Estudios de Empresa Informativa, Facultad de Ciencias de la Información UCM, Madrid 2000, pág. 229.

subsiguiente desaparición de las fronteras internas estimula poderosamente el proceso”.

Por todo lo señalada hasta ahora, cabe concluir que, en sentido estricto, y tal y cómo se muestra en el diagrama que exponemos a continuación, la consolidación de los grandes grupos multimedia en nuestro país, sólo se produce a partir de finales del siglo XX.

Diagrama 6



Fuente. SÁNCHEZ-TABERNERO, A.: *Dirección estratégica de empresas de comunicación*. Cátedra, Madrid 2000

2. El análisis económico y financiero

En el primer capítulo de nuestro trabajo, señalamos la relevancia de los análisis económico y financiero de las empresas en relación a la identificación de las causas de sus resultados económicos, y cómo medio para mejorar las previsiones sobre dichos resultados y la consiguiente toma de decisiones.

Continuamos con el desarrollo del marco teórico de nuestra investigación, dedicando el siguiente apartado a un estudio más detenido de esta cuestión. No en vano, la utilidad del análisis que presentamos en este trabajo está inseparablemente vinculada a la relación existente entre gestión empresarial e información financiera.

Esta relación queda claramente expresada por AMAT SALAS⁴⁸ cuando señala que, gracias al papel de la información financiera, “la dirección de la empresa puede ir tomando las decisiones que corrijan los puntos débiles que pueden amenazar su futuro, al mismo tiempo que saca provecho de los puntos fuertes para que la empresa pueda alcanzar sus objetivos”.

2.1. Características generales

2.1.1. El análisis económico y financiero como fuente de información

El análisis de la situación económica y financiera de una empresa engloba un conjunto de técnicas dirigidas a la interpretación de sus estados contables, con el objetivo de proporcionar información fiable para la toma de decisiones. De hecho, dicho análisis puede definirse como una fuente de información cuya existencia se justifica por la necesidad que tiene cualquier organización de contar con instrumentos que le permitan asegurar el cumplimiento de sus fines.

En relación a su finalidad, cabe distinguir una doble perspectiva. De una parte, ha de proporcionar elementos de juicio suficientes acerca de la situación actual de la empresa. De otro lado, tendrá que permitir realizar predicciones relativas a la evolución futura de la misma. Por este motivo, el diagnóstico sobre el cumplimiento de los objetivos empresariales que facilitan las técnicas de análisis económico y financiero,

⁴⁸ AMAT SALAS, O: *Análisis Económico Financiero*, Gestión 2000, Barcelona 2002, pág. 7.

atenderá tanto a los resultados económicos de la explotación de los recursos de la empresa, como a la garantía de pervivencia en el tiempo que se deriva de la adecuada planificación financiera.

Por lo dicho hasta el momento, resulta sencillo deducir que se trata de un apoyo absolutamente insustituible para garantizar el futuro de cualquier empresa ya que su razón de ser, como señala acertadamente GARCÍA EGECHÉAGA⁴⁹, es inseparable de la rentabilidad económica: “Si la rentabilidad es nula o negativa a largo plazo, la empresa no tiene razón económica de existir. En otras palabras, la empresa debe de obtener una rentabilidad positiva que le permita, además, cubrir los riesgos en los que incurra. Una rentabilidad determinada es, por lo tanto, condición indispensable, *sine qua non*, para la existencia y supervivencia de la empresa”.

El análisis económico y financiero permite realizar esa necesaria evaluación acerca de la rentabilidad obtenida por la empresa en un determinado período de tiempo. Sin embargo, su utilidad, tal y como explica TÁULER ROMERO⁵⁰, no se limita a este diagnóstico estático sino que se proyecta en el futuro mediante la evaluación de la capacidad de la organización para hacer frente a sus obligaciones de pago: “No hace falta ser un gran conocedor de los entresijos de la empresa para intuir que si ésta no alcanza beneficio en su gestión, la continuidad no está asegurada. Pero, simultáneamente, y con independencia de que consiga resultados positivos en su gestión, tiene que buscar una combinación tal de sus recursos que le permita generar suficientes flujos de tesorería para atender sus compromisos de pago”.

⁴⁹ GARCÍA EGECHÉAGA, J. J.: *Planificación a largo plazo y objetivos de la empresa* en Boletín de Estudios Económicos, nº 84, diciembre 1971.

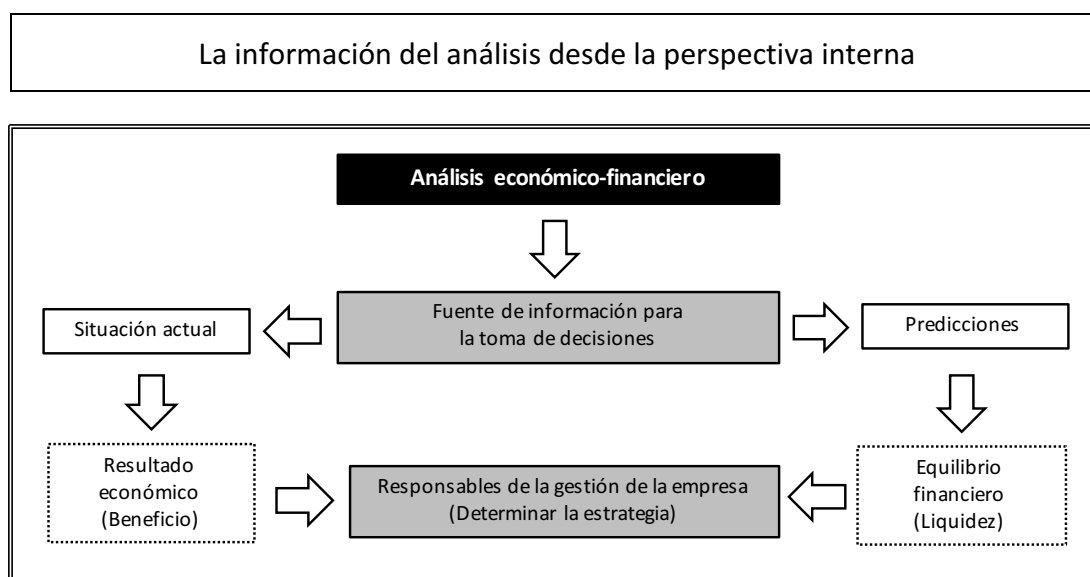
⁵⁰ TÁULER ROMERO, M.: *La estructura económico-financiera de las empresas periodísticas españolas: un análisis sectorial 1984-1985*, Facultad de Ciencias de la Información UCM, Madrid 1987, pág. 28.

2.1.2. Los usuarios de la información económico-financiera

Como queda señalado, interpretar adecuadamente la situación actual, y estar en condiciones de prever la evolución futura, son dos requisitos ineludibles si se quiere garantizar una gestión adecuada que conduzca a la empresa al logro de sus objetivos. Por este motivo, los principales usuarios de la información proporcionada por el análisis económico y financiero serán los responsables de la gestión de la organización empresarial, o lo que es lo mismo, los directivos de la empresa.

En el siguiente diagrama, exponemos una descripción más detallada del flujo de información económica y financiera desde la perspectiva interna que acabamos de mencionar.

Diagrama 7



Fuente. Elaboración propia.

Disponer de un adecuado diagnóstico acerca de la situación de la empresa permitirá a sus directivos determinar la estrategia más adecuada para la situación concreta en

la que esta se encuentre, sacando el máximo partido a sus puntos fuertes al tiempo que se corrigen o minimizan las incidencias negativas de sus debilidades actuales⁵¹.

A título ilustrativo, en relación a la relevancia que el análisis de los estados financieros tiene para la directiva de cualquier organización empresarial, viene al caso señalar la relación expuesta por AMAT SALAS⁵² en la que se indican algunos ejemplos de problemas financieros que pueden surgir en el seno de la empresa cuando existen deficiencias en la evaluación de la información contenida en sus estados contables:

- Insuficiente aportación de capital por parte de los socios.
- Exceso de deudas para financiar las inversiones.
- Exceso de deudas a corto plazo.
- Crecimiento demasiado acelerado para las posibilidades financieras de la empresa.
- Incremento de la morosidad de la clientela.
- Inversión excesiva en existencias.
- Activos infrautilizados por gestión deficiente.
- Reparto excesivo de dividendos a los accionistas.

Hemos señalado que los responsables de la dirección de la organización empresarial son los primeros interesados en disponer de una fuente fiable de información acerca

⁵¹ El objeto del presente estudio no nos permite analizar en detalle los aspectos relacionados con la dirección estratégica de la empresa. Cuando hablemos de estrategia lo haremos en un sentido genérico, entendiéndola como sinónimo de buen gobierno de la organización de cara al futuro. Un estudio detallado de la concepción actual de estrategia puede encontrarse en SÁNCHEZ-TABERNERO, A.: *Dirección estratégica de empresas de comunicación*. Cátedra, Madrid 2000, pág. 43 ss.

⁵² AMAT SALAS, O.: *Análisis Económico Financiero*, Gestión 2000, Barcelona 2002, pág. 10.

de los beneficios generados por la empresa y de su capacidad para atender sus compromisos de pago. Sin embargo, hay que aclarar que esto no significa que sean ellos los únicos beneficiarios del análisis de los estados financieros.

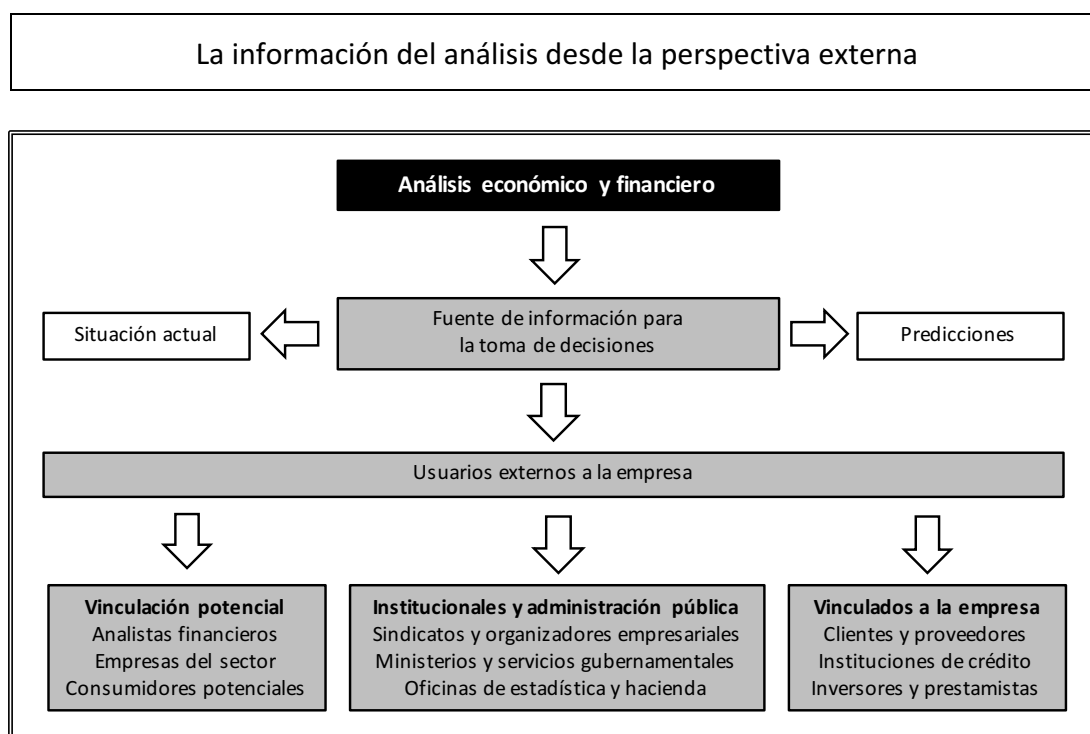
Atendiendo a la utilidad potencial de la información recogida en el análisis de los estados contables de la empresa, necesariamente se concluye que han de ser muchas las personas, u organizaciones externas a la misma, que pueden estar interesadas en conocer dicha información.

Como indican LÓPEZ DÍAZ y MENÉNDEZ MENÉNDEZ⁵³, los usuarios externos de la información contable “constituyen un grupo con cierto grado de heterogeneidad y, por tanto, con objetivos particulares diferentes” lo que hace difícil tratarlos de un modo uniforme. Por este motivo, vemos interesante proponer su clasificación siguiendo el criterio de su grado de vinculación respecto a la empresa. Por nuestra parte, tal y cómo se muestra en el siguiente diagrama, distinguiremos entre usuarios vinculados a la empresa, usuarios con vinculación potencial y usuarios instituciones o pertenecientes a la Administración Pública.

Cada uno de los grupos señalados tendrá sus peculiares necesidades de información derivadas de su particular relación con la empresa. En cualquier caso, para todos ellos, los resultados del análisis de los estados contables resultarán especialmente significativos por su relevancia a la hora de formular juicios de valor sobre la situación presente y futura de la organización.

⁵³ LÓPEZ DÍAZ, A. y MENÉNDEZ MENÉNDEZ, M.: *Contabilidad financiera*, AC, Madrid 1991.

Diagrama 8



Fuente. RODRÍGUEZ GARCÍA, F.: *Auditoría de cuentas*. Garceta Grupo Editorial, Madrid 2014.

2.1.3. Dirección estratégica y análisis económico y financiero

Como hemos señalado con anterioridad, es responsabilidad de los directivos establecer la estrategia que permita a la empresa alcanzar sus objetivos a través de la gestión óptima de sus fortalezas y debilidades.

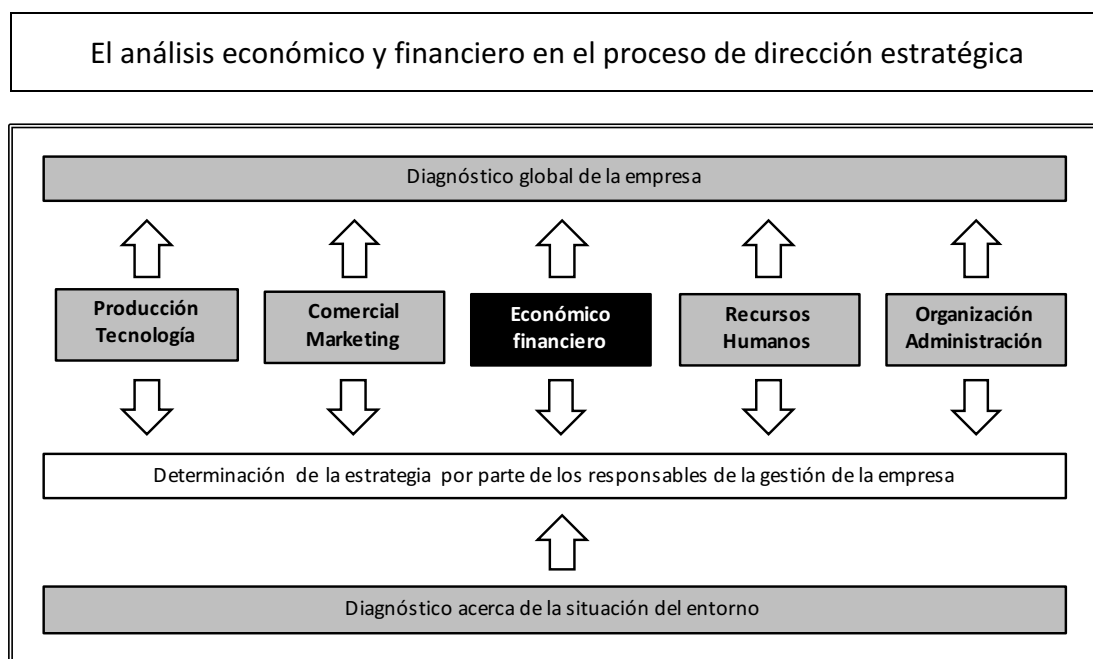
Como señala SÁNCHEZ TABERNERO⁵⁴, “se puede afirmar que la dirección estratégica consiste en un proceso racional de cálculo y análisis, destinado a obtener la máxima ventaja competitiva de una compañía a largo plazo”. En este contexto, resulta de vital

⁵⁴ SÁNCHEZ-TABERNERO, A.: *Dirección estratégica de empresas de comunicación*. Cátedra, Madrid 2000, pág. 14.

importancia que los directivos dispongan de la información necesaria que les permita realizar un diagnóstico adecuado de la situación actual, en el que fundamentar sus decisiones de cara al futuro.

La información recogida en los estados contables posibilita disponer de una enorme cantidad de información que, una vez analizada, proporciona una herramienta eficaz para la toma de decisiones. Por esta razón, sólo a través de un adecuado análisis de dicha información los responsables de la dirección de la empresa pueden aspirar a un desempeño óptimo de la dirección estratégica de la organización. En este sentido, se puede concluir que el análisis económico y financiero es una parte insustituible de la dirección estratégica de la empresa, tal y cómo reflejamos gráficamente en el siguiente diagrama.

Diagrama 9



Fuente. RODRÍGUEZ GARCÍA, F.: *Auditoría de cuentas*. Garceta Grupo Editorial, Madrid 2014.

Sin perjuicio de lo señalado hasta ahora, conviene mencionar que, junto al estudio de los estados contables y demás información relevante que constituye el análisis financiero, el diagnóstico global de la situación de la empresa abarca otros muchos aspectos.

Como señala AMAT SALAS⁵⁵, “el diagnóstico de la empresa es la consecuencia del análisis de todos los datos relevantes de la misma e informa de sus puntos fuertes y débiles”. No podemos olvidar que, para la determinación de una estrategia, resulta igualmente importante atender tanto a la situación de la empresa como al entorno en que está desempeñando sus actividades.

2.2. Contabilidad y análisis económico-financiero

Comenzábamos el apartado anterior señalando que el análisis económico y financiero de una organización empresarial puede definirse como un conjunto de técnicas empleadas en el análisis de los estados contables, que se realiza con el objeto de obtener información relevante para la toma de decisiones.

Nos disponemos ahora a completar lo visto hasta el momento a través de un análisis más detenido de lo que supone la información contable dentro de la empresa para, posteriormente, adentrarnos en el estudio de los estados contables propiamente dichos.

Siguiendo al profesor CAÑIBANO CALVO⁵⁶, podemos establecer una primera aproximación de lo que supone la utilización de la información contable como herramienta

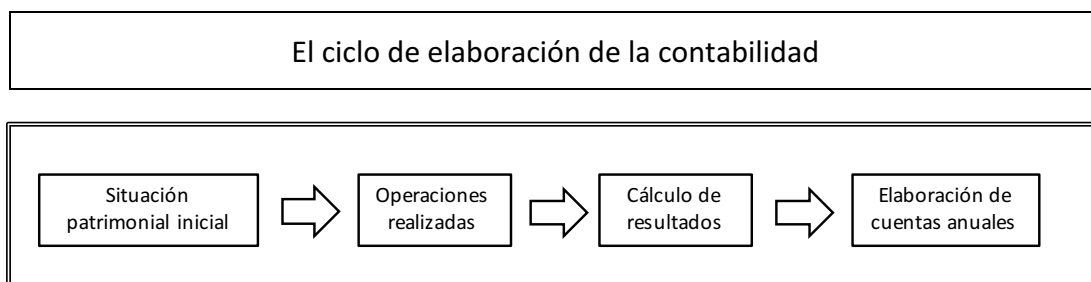
⁵⁵ AMAT SALAS, O.: *Análisis Económico Financiero*, Gestión 2000, Barcelona 2002, pág. 9.

⁵⁶ CAÑIBANO CALVO, L.: *Contabilidad. Análisis Contable de la Realidad Económica*. Pirámide. Madrid 1990, pág. 23.

para la gestión empresarial, a partir de la consideración de la contabilidad como “una ciencia de naturaleza económica que tiene por objeto producir información para hacer posible el conocimiento pasado, presente y futuro de la realidad económica en términos cuantitativos a todos sus niveles organizativos, mediante la utilización de un método específico apoyado en bases suficientemente contrastadas, con el fin de facilitar las decisiones financieras externas y las de planificación y control internas”.

Desde el punto de vista de las organizaciones empresariales, la finalidad de la contabilidad se concreta, por tanto, en la selección, elaboración y comunicación de la información necesaria para llevar a cabo la toma de decisiones tanto financieras externas como de planificación y control internos⁵⁷. El punto de partida para la elaboración de la información contable será la situación patrimonial concreta en la que se encuentra la empresa. A partir de ahí, las técnicas contables posibilitan recoger, clasificar y sintetizar los acontecimientos producidos en el desarrollo de la actividad de la organización. Tal y cómo reflejamos gráficamente a continuación, el resultado final del proceso de contabilidad se materializará en los estados contables.

Diagrama 10



Fuente. Elaboración propia.

⁵⁷ Vid. RODRÍGUEZ GARCÍA, F.: *Auditoría de cuentas*. Garceta Grupo Editorial, Madrid 2014.

Teniendo en cuenta que, como señalan algunos autores⁵⁸, “los estados contables son, en la actualidad, la fuente principal de información cuantitativa sobre la empresa”, el interés acerca de su fiabilidad resulta innegable tanto para los propios gerentes de la organización empresarial, como para todos aquellos usuarios externos que, por un motivo u otro, pretendan conocer la situación real de la misma. De aquí surge la necesidad de que la información que se incluye en las cuentas anuales deba cumplir una serie de requisitos que garanticen su correcta elaboración.

- Relevante, es decir, útil para la toma de decisiones económicas.
- Fiable: sin errores o desenfoces.
- Íntegra: carente de omisiones significativas.
- Comparable, tanto con otras empresas como a lo largo del tiempo.
- Clara: sin confusiones que la invaliden para la formulación de juicios.

Tal y como se recoge en el Real Decreto por el que se aprueba el nuevo Plan General de Contabilidad⁵⁹, los estados financieros se han de elaborar teniendo en cuenta que “la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la empresa continúa siendo el corolario de la aplicación sistemática y regular de las normas contables”.

Por este motivo, además de las características que acabamos de mencionar, el Plan General de Contabilidad, establece una serie de principios contables que, a modo de

⁵⁸ JIMÉNEZ CARDOSO, S. M., SIERRA MOLINA, G. J., y GARCÍA-AYUSO COVERSÍ, M.: *Análisis financiero*, Pirámide, Madrid 1999, pág. 51.

⁵⁹ Real Decreto 1514/2007 en BOE, suplemento del núm. 278, de 20 de noviembre de 2007, pág. 6.

ideas fundamentales e informadoras, han de regir a los sujetos contables en el desarrollo de su tarea⁶⁰.

1. Empresa en funcionamiento

Se considerará, salvo prueba en contrario, que la gestión de la empresa continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene el propósito de determinar el valor del Patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de liquidación.

2. Devengo

Los efectos de las transacciones o hechos económicos se registrarán cuando ocurran, imputándose al ejercicio al que las cuentas anuales se refieran los gastos y los ingresos que afecten al mismo, con independencia de la fecha de su pago o de su cobro.

3. Uniformidad

Adoptado un criterio dentro de las alternativas que, en su caso, se permitan, deberá mantenerse en el tiempo y aplicarse de manera uniforme para todas las transacciones que sean similares, en tanto no se alteren los supuestos que motivaron su elección.

⁶⁰ Cfr. Real Decreto 1514/2007, en BOE, suplemento del núm. 278, de 20 de noviembre de 2007, pág. 15 ss.

4. Prudencia

Se deberá ser prudente en las estimaciones y valoraciones realizadas en condiciones de incertidumbre.

5. No compensación

Salvo que una norma disponga de forma expresa lo contrario, no podrán compensarse las partidas del activo y del pasivo, o las de gastos e ingresos, y se valorarán separadamente los elementos integrantes de las cuentas anuales.

6. Importancia relativa

Se admitirá la no aplicación estricta de algunos de los principios y criterios contables cuando la importancia relativa en términos cuantitativos o cualitativos de la variación que tal hecho produzca sea escasamente significativa y, en consecuencia, no altere la expresión de la imagen fiel.

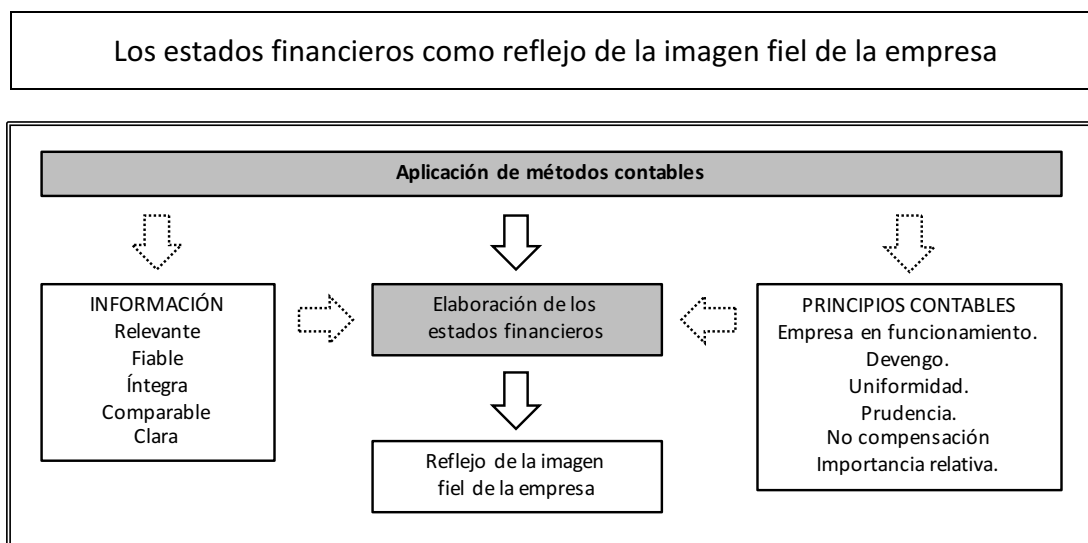
La contabilidad de la empresa y, en especial, el registro y la valoración de los elementos de las cuentas anuales, se desarrollarán aplicando los principios contables citados. Así lo indica la normativa al señalar que “la contabilidad de la empresa y, en especial, el registro y la valoración de los elementos de las cuentas anuales, se desarrollarán aplicando obligatoriamente los principios contables”⁶¹.

En el caso de un conflicto entre dos o más principios contables, deberá prevalecer el que más facilite que las cuentas anuales expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la empresa.

⁶¹ Real Decreto 1514/2007, en BOE, suplemento del núm. 278, de 20 de noviembre de 2007, pág. 15.

La síntesis de lo que la normativa prescribe de cara a la correcta elaboración de la información contable puede resumirse en el diagrama que presentamos a continuación.

Diagrama 11



Fuente. Real Decreto 1514/2007.

2.3. La reforma contable y el PGC 2008

La publicación, el 16 de noviembre de 2007, del Real Decreto 1514/2007, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad (BOE 20/11/2007), y del Real Decreto 1515/2007, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas (BOE 21/11/2007), significó un claro avance en el largo proceso de adaptación de la normativa contable de nuestro país a las *Normas Internacionales de Información Financiera* aprobadas por el *International Accounting Standards Board* (IASB).

En lo que a nuestro estudio respecta, y teniendo en cuenta que el Plan General de Contabilidad de 2008 (PGC 2008) presenta diferencias apreciables en relación al Plan

anterior (PGC 1990), vemos necesario exponer una síntesis de los contenidos del Nuevo Plan que empezaremos en este apartado y concluiremos, posteriormente, con unas breves referencias, en el apartado dedicado a los estados financieros consolidados.

2.3.1. La ley de reforma contable

El PGC 2008 se elaboró sobre la base del marco jurídico establecido por la Ley 16/2007, de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea. Lógicamente, en dicho proceso se tuvieron muy en consideración las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por los Reglamentos de la Unión Europea.

Aunque la reforma aplicada no supone una ruptura con la legislación anterior, coincidimos con la opinión de AMADOR FERÁNDEZ⁶² cuando señala que “se trata de un cambio de filosofía contable donde la finalidad y la relevancia constituyen los requisitos fundamentales que debe perseguir la información contable, de modo que la prudencia deja de ser el principio prevalente de la información financiera, para ser sustituido por el principio de imagen fiel”.

Por este motivo, la reforma realizada ha implicado una transformación de considerable calado que afecta a multitud de aspectos que van, desde cuestiones tan notables como la inclusión de nuevos estados financieros, hasta cambios mucho más significativos como los relativos al modo de contabilizar algunas operaciones.

⁶² AMADOR FERNÁNDEZ, S. y ROMANO APARICIO J. (coord.): *Manual del Nuevo Plan General Contable*. Centro de Estudios Financieros, 2ª ed. Madrid 2008, pág. 9.

Un análisis pormenorizado de la incidencia de la reforma en el conjunto de la legislación mercantil en materia contable excede el propósito de la presente investigación. Sin embargo, sí que nos parece relevante señalar que la ley de reforma de la legislación mercantil y contable modifica diversos textos legislativos que indicamos a continuación:

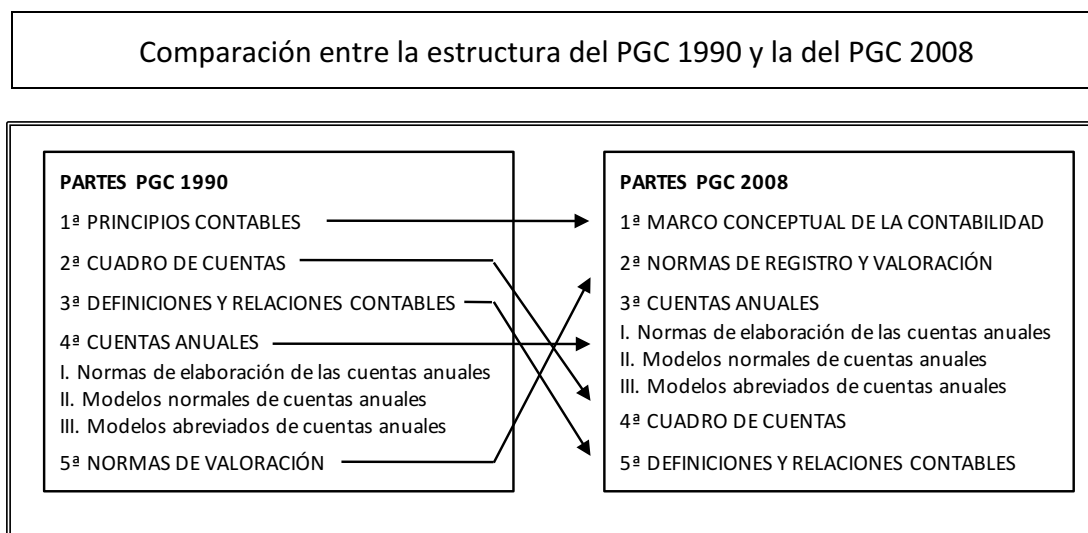
- Código de Comercio (1885).
- Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.
- Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada.
- Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.
- Real Decreto-Ley 7/1996 sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberación de la actividad económica.
- Ley de Cooperativas.
- Ley de Auditoría de Cuentas.
- Texto Refundido de la Ley reguladora de las Haciendas Locales.

2.3.2. Principales cambios de la reforma contable

El PGC 2008 está dividido en cinco partes a las que precede una introducción en la que se desarrollan las principales características del mismo, así como las diferencias fundamentales que existen en relación al PGC 1990. Hay que destacar que las partes 1ª a 3ª son de obligatorio cumplimiento, mientras que para la 4ª y la 5ª se establece que su aplicación es de carácter voluntario.

Para muchos analistas, este cambio en la estructura del contenido del nuevo plan general de contabilidad, que presentamos gráficamente a continuación, supone una ordenación más lógica que la del anterior ya que ubica en un primer lugar las partes que han de cumplirse obligatoriamente y, posteriormente, las partes de cumplimiento voluntario.

Diagrama 12



Fuente. *Manual del Nuevo Plan General Contable*⁶³.

Sin embargo, la reforma contable no se ha limitado, ni mucho menos, a mejorar aspectos formales del PGC 1990. Por eso, llegados a este punto, cabe preguntarse acerca de la esencia de dicha reforma, tratando de desentrañar lo que pretendió el legislador con la puesta en marcha del nuevo PGC.

Una primera respuesta válida a esta cuestión estaría en la intención, que ya hemos mencionado en este trabajo, de homogeneizar nuestro sistema de contabilidad con los sistemas contables de los países miembros de la Unión Europea. En este contexto, se entiende que hayan sido las Normas Internacionales de Contabilidad⁶⁴ (NIC), o Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)⁶⁵, en su terminología más

⁶³ *Manual del Nuevo Plan General Contable*. Centro de Estudios Financieros, 2ª ed. Madrid 2008, pág. 23.

⁶⁴ Para mayor información, una síntesis de la legislación de la Unión Europea en relación a las NIC se puede encontrar en: <http://europa.eu/scadplus/leg/es/lvb/l26040.htm>.

⁶⁵ En su vertiente más moderna, la denominación Normas Internacionales de Contabilidad (NIF) se ha visto reemplazada por el concepto de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

reciente, las que han servido de guía al conjunto de cambios introducidos en la legislación española en materia contable.

He aquí una respuesta tan válida como insuficiente: el nuevo PGC 2008 viene a responder a las exigencias que, a partir del año 2000, llevaron a la Comisión Europea a buscar la armonización contable de los estados miembros de la Unión mediante la promulgación de más de una docena de reglamentos de obligatorio cumplimiento para dichos países. Ciertamente, España se ha visto obligada a adaptar su sistema de contabilidad a las NIC/NIIF por imposición de la Comisión Europea⁶⁶. Todo esto es cierto, pero la siguiente pregunta surge casi de manera inmediata, ¿hacia dónde se dirige el esfuerzo de la Comisión Europea en relación a la armonización contable?

Para una respuesta definitiva a esta cuestión, que nos permita entender el sentido de los cambios que venimos analizando, resulta ineludible recordar lo que la propia Comisión Europea señaló allá por el año 2002 cuando publicó el reglamento 1606/2002 que materializaba, por primera vez, sus intenciones de armonización contable en un reglamento de obligatorio cumplimiento. Dicho documento expone la justificación buscada a todo el proceso de reforma contable al señalar que “a efectos de la adopción de una norma internacional de contabilidad para su aplicación en la Comunidad es necesario, en primer lugar, que la norma cumpla el requisito básico de las citadas directivas del Consejo, es decir, que de su aplicación se derive una imagen fiel de la situación financiera y de los resultados de una sociedad”⁶⁷.

⁶⁶ Vid. GUTIÉRREZ VIVAS, G.: *El Informe de Auditoría de Cuentas según las Normas Internacionales de Auditoría Adaptadas a España*. Madrid 2015.

⁶⁷ Reglamento (CE) 1606/2002, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad.

Teniendo en cuenta este relevante texto de la legislación de la Unión Europea, que se sitúa en el origen mismo de todo este proceso de homogenización contable, podemos concluir que el sentido último del nuevo PGC se resume, precisamente, en un esfuerzo para que los estados contables proporcionen una información financiera de mayor amplitud y calidad convirtiéndose en un reflejo más fiel de la imagen real de la empresa.

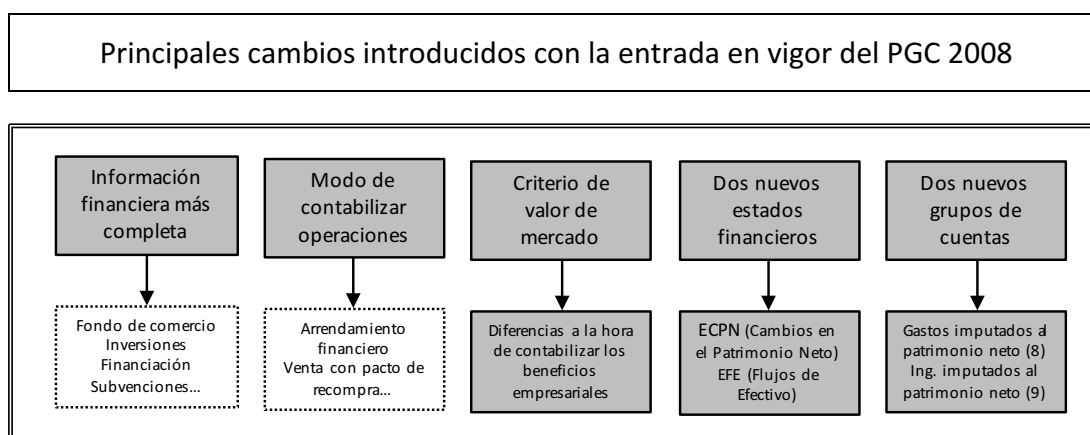
Por este motivo, el nuevo PGC determina que todas las empresas, al margen de su dimensión o del sector económico en el que realicen sus operaciones, han de aplicar unos criterios contables que garanticen una mayor y mejor información contable. Esa mejoría, tanto cualitativa como cuantitativa, explica los cambios más importantes que se introducen con la reforma.

Ofrecemos a continuación una síntesis de dichos cambios, prestando particular atención a las modificaciones que afectan más directamente a nuestro estudio, al incidir de manera particular, en la contabilidad que habrán de llevar a cabo los grupos empresariales:

1. Información financiera más completa en cuestiones como el fondo de comercio, inversiones inmobiliarias y financieras, formas de financiación, gestión de riesgos, actividades discontinuadas, subvenciones recibidas, planes de pensiones para los trabajadores y relaciones con empresas vinculadas.
2. Diferencias a la hora de contabilizar los beneficios empresariales, especialmente porque desaparece la amortización lineal del fondo de comercio. También se ven afectados los beneficios porque los no realizados en divisas pasan a ser beneficios del año, y porque los gastos amortizables que tenga la empresa en el balance han de eliminarse contra reservas, lo que supone que a partir del año siguiente ya no se amortizarán.

3. Se introduce el criterio de valor de mercado que afecta sobre todo a algunas partidas como es el caso de los activos que se incorporan a la empresa gracias a procesos de fusión o escisión. También hay que aplicar el valor de mercado en las inversiones financieras y en las aportaciones no dinerarias al capital.
4. Se introduce la obligación de realizar dos nuevos estados financieros: *Estado de cambios en el Patrimonio neto* (ECPN) y *Estado de flujos de efectivo* (EFE).
5. Se incorporan dos grupos de cuentas nuevas: Grupo 8 (*Gastos imputados al Patrimonio neto*) y Grupo 9 (*Ingresos imputados al Patrimonio neto*).

Diagrama 13



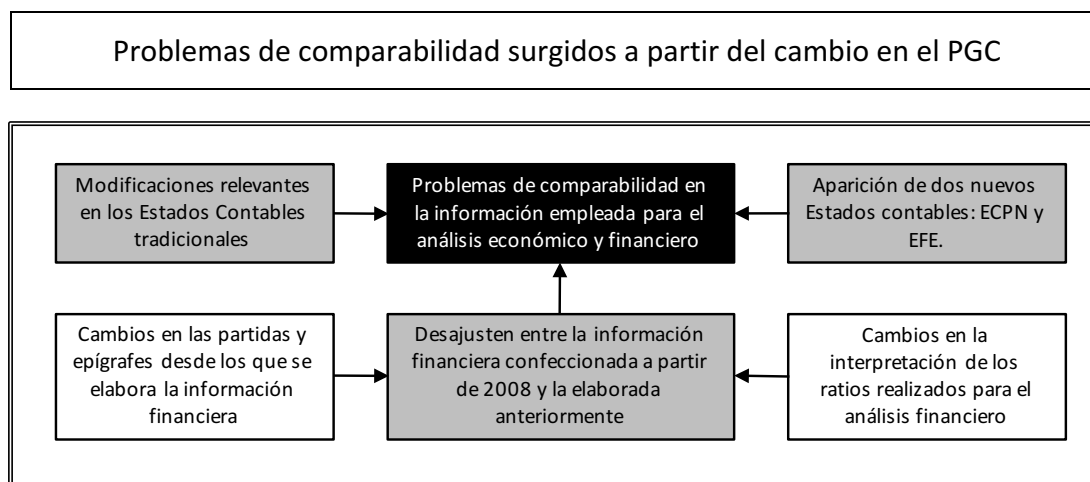
Fuente. Real Decreto 1514/2007.

2.3.3. Problemas de comparabilidad

Lógicamente, los cambios señalados en el apartado anterior, suponen únicamente un escueto resumen de la multitud de aspectos que se han visto modificados en la información proporcionada por los estados contables de las empresas una vez asumida la

nueva normativa. Por esta razón, la aplicación de las nuevas normas contables plantea serios problemas de comparabilidad que afectan hondamente a nuestro trabajo y que presentamos gráficamente a continuación.

Diagrama 14



Fuente. *Manual del Nuevo Plan General Contable*. Centro de Estudios Financieros, 2ª ed. Madrid 2008.

Como hemos tratado en la descripción de la metodología de nuestra investigación, el análisis acerca del equilibrio económico y financiero se realiza fundamentalmente mediante el cálculo de ratios y, en este sentido, las modificaciones propuestas por la reforma contable, también provocan graves problemas de comparabilidad al afectar directamente a la interpretación de dicha información.

Por este motivo, vemos conveniente realizar también una referencia a la incidencia de los cambios introducidos por el PGC 2008 en la interpretación de los ratios empleados para el análisis económico y financiero de las empresas o grupos de empresas. Sin pretender ser exhaustivos, señalamos a continuación los principales efectos que, en la interpretación de los ratios anteriormente mencionados, tienen los cambios introducidos por la reforma.

a) Incidencia del PGC 2008 en la interpretación de ratios de análisis económico

1. *Rentabilidad de los fondos propios*

El cálculo del beneficio neto se ve afectado a causa de los nuevos ingresos y gastos surgidos del PGC 2008. Por su parte, los fondos propios quedan influidos por la consideración de instrumentos de Patrimonio neto, como puede ser el capital pendiente de emitir por *stock options*.

2. *Rentabilidad de los capitales invertidos = (Beneficio neto + gastos financieros) / Activo total*

El importe de los gastos financieros puede resultar modificado como consecuencia de los nuevos métodos de imputación de gastos financieros conforme al método de interés efectivo. En el caso del activo total también surgen importantes variaciones como pueden ser la motivadas por el hecho de que empiecen a reconocerse nuevos activos (por ejemplo, activos por derivados financieros), al tiempo que otros dejan de reconocerse (por ejemplo, gastos de establecimiento y gastos por intereses diferidos). También afectan al cálculo del activo total las modificaciones introducidas en relación al modo de efectuar las valoraciones.

3. *Rentabilidad del accionista = Dividendo / Beneficio neto*

Según el nuevo Plan General de Contabilidad, los dividendos se ven afectados por los cambios, ya mencionados, en relación a la obtención de la cuenta de beneficio neto.

4. *PER = Valor de cotización de la acción / Beneficio neto*

El cálculo del valor de cotización de la acción se verá modificado si, a causa de la información financiera elaborada conforme al nuevo PGC, se derivasen

cambios relevantes en la decisión de los inversores, que se traduzcan en alteraciones del valor de la cotización.

b) Incidencia del PGC 2008 en la interpretación de ratios de análisis financiero

1. *Ratio de tesorería = Disponible + realizable / Exigible a corto plazo*

Con el PGC 2008 el disponible se ve modificado al dejar de reflejar únicamente en tesorería las cantidades de caja y bancos. En este sentido, la reforma contable prevé la inclusión en el disponible de otros medios líquidos equivalentes como son los instrumentos financieros convertibles en efectivo. En cuanto a la configuración del exigible a corto plazo cabe destacar las modificaciones que se derivan de la introducción del valor razonable en los instrumentos financieros.

2. *Ratio de liquidez = Disponible + deudores / Exigible a corto plazo*

Una vez explicadas las variaciones, tanto en el disponible como en el exigible a corto plazo, debemos atender a las variaciones en el cálculo de la cuenta de deudores. En este aspecto, la modificación fundamental se produce por su valoración a coste amortizado.

3. *Ratio de garantía = Activo real / Exigible total*

El hecho de que en el nuevo Plan General de Contabilidad no deban reconocerse los activos ficticios como, por ejemplo, los gastos de establecimiento o los gastos por intereses diferidos, produce un acercamiento definitivo entre los conceptos de activo total y activo real. En relación al exigible total, cabe destacar el hecho de que su cálculo se ve afectado por los nuevos criterios de valoración previstos tras la reforma.

4. *Ratios de endeudamiento y ratio de inmovilizado*

Como ya hemos señalado, tanto los ratios de endeudamiento –ya sea total, a corto plazo o a largo plazo–, como el ratio de inmovilizado quedan afectados por los cambios en las cuentas que configuran sus respectivos numeradores. Además, el nuevo plan provoca cambios en la valoración de la cuenta de recursos propios ya que, en su cálculo, se tiene en cuenta todo lo relativo al nuevo estado de cambios en el Patrimonio neto.

Como conclusión de lo visto en este apartado, queremos destacar el hecho de que, en el ámbito de la comparabilidad de las cuentas anuales, el nuevo plan general de contabilidad plantea dificultades en la realización de estudios que incluyan datos de ejercicios económicos tanto anteriores como posteriores al 31 de diciembre de 2007.

Una problemática que, en nuestro caso, hemos solventado tras un arduo proceso de homogenización, cuyo resultado se refleja en la información consignada en el correspondiente anexo de este trabajo, en el que se incluyen los balances y las cuentas de pérdidas y ganancias de los grupos analizados con un formato uniforme.

2.4. Estados contables y análisis económico y financiero

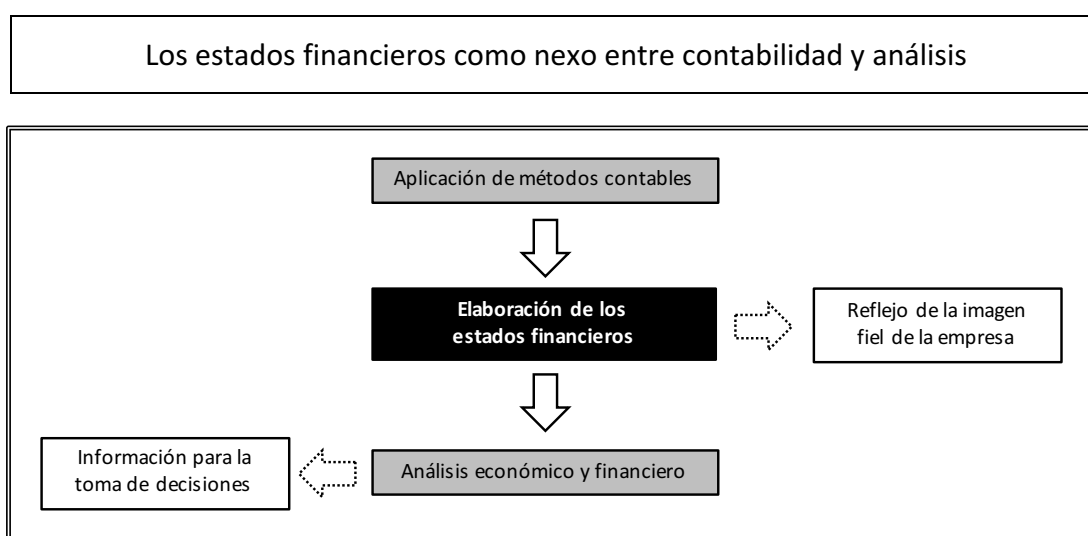
Una vez señalados los aspectos más importantes que nos permiten entender tanto las características más relevantes del análisis económico y financiero de las empresas, como el papel que la información contable desempeña en dicho análisis, es el momento para el tratamiento conjunto de ambas cuestiones.

No hemos de perder de vista que el objeto de este trabajo se dirige hacia una meta eminentemente práctica y bien determinada como es la aplicación de las técnicas de análisis económico y financiero al caso concreto de los principales grupos multimedia existentes en nuestro país. Por este motivo, de nada nos serviría todo lo desarrollado en esta parte de nuestra investigación si no nos acercase al objetivo final.

Como se puede deducir de todo lo tratado hasta ahora, el nexo de unión entre la contabilidad y el análisis financiero está en los estados contables. De hecho, la finalidad de las técnicas de contabilidad es la elaboración de información que refleje la imagen fiel de la situación de la empresa. Y es, precisamente, ese fruto de la contabilidad, el punto de partida del estudio económico y financiero.

La tesis de diversos autores⁶⁸, expertos en la materia, viene a coincidir con nuestro planteamiento cuando afirman que “el análisis financiero puede concebirse como un proceso inverso al de elaboración de la información contable, puesto que, de alguna forma, el analista pretende reconstruir, a partir de los estado financieros y de cualquier otra información relevante, el comportamiento pasado de la empresa”.

Diagrama 15



Fuente. Elaboración propia.

⁶⁸ JIMÉNEZ CARDOSO, S. M., SIERRA MOLINA, G. J. y GARCÍA-AYUSO COVERSÍ, M.: *Análisis financiero*, Pirámide, Madrid 1999, pág. 52.

Como señala AMAT SALAS⁶⁹, “Las cuentas anuales, integradas por el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria, son la base del análisis de los estados financieros”.

En el presente apartado estudiaremos los estados contables que tradicionalmente han servido de punto de partida al análisis financiero (balance y cuenta de pérdidas y ganancias) para, posteriormente, adentraremos en el estudio de los nuevos estados contables que comenzaron a elaborarse desde la reforma contable de 2008, cuyos aspectos esenciales hemos tratado en el apartado anterior: estado de cambios en el Patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo.

Antes de comenzar con el estudio de los estados contables, vemos necesario puntualizar que, debido a que nuestro trabajo se orienta al análisis de la situación económica y financiera de grupos multimedia, omitiremos el tratamiento de los estados financieros previsto en el PGC para de las pequeñas y medianas empresas.

Para una descripción exacta de las agrupaciones y ordenamientos de cada uno de los estados contables que describiremos a continuación puede consultarse la relación detallada de grupos y subgrupos incluida en el tercer anexo de nuestro trabajo.

2.4.1. El cuadro de cuentas

Las cuentas son el instrumento del que se vale la contabilidad para aplicar el principio de dualidad. Las cuentas cargadas serán las representativas de aquellos elementos que constituyan los empleos de una operación –desde el punto de vista de la empresa

⁶⁹ AMAT SALAS, O.: *Análisis Económico Financiero*, Gestión 2000, Barcelona 2002, pág. 17.

que efectúa la contabilidad—, y las cuentas abonadas las que expresen los conceptos correspondientes a los recursos.

En cualquier asiento, la suma de los importes de las cuentas cargadas deberá coincidir con la suma de los valores de las cuentas abonadas. Además, cada elemento que interviene en la realidad económica de la empresa se representa mediante una cuenta.

Para salvaguardar la necesaria flexibilidad en la consignación de hechos contables por parte de cada empresa concreta, el cuadro de cuentas incluido en el PGC 2008 no resulta de obligatoria utilización en cuanto a la numeración y denominación de cada uno de sus apartados. En cualquier caso, dicho cuadro constituye una referencia obligada en relación a las partidas que se han de recoger en las cuentas anuales.

Tras la reforma contable de 2008, el cuadro de cuentas quedó estructurado en los siguientes grupos⁷⁰:

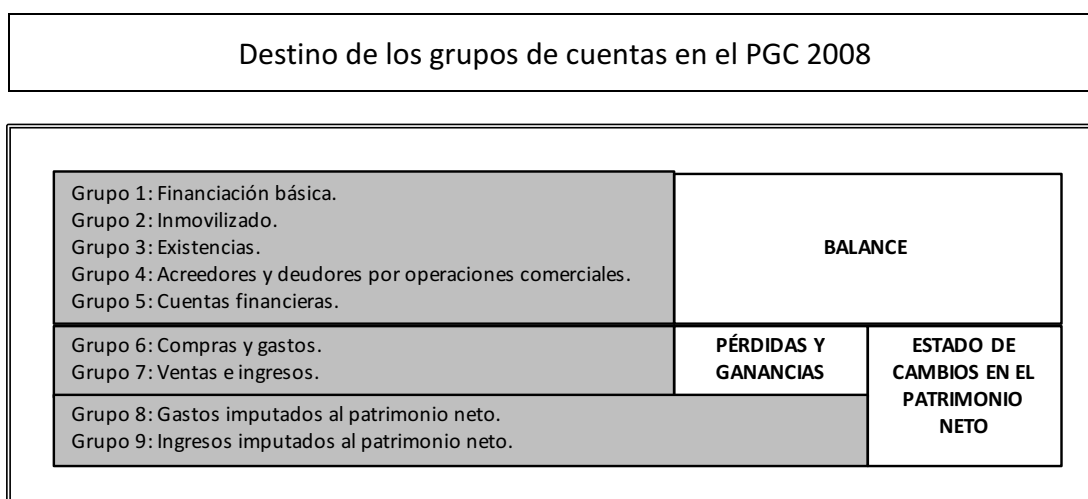
- Grupo 1: Financiación básica.
- Grupo 2: Inmovilizado.
- Grupo 3: Existencias.
- Grupo 4: Acreedores y deudores por operaciones comerciales.
- Grupo 5: Cuentas financieras.
- Grupo 6: Compras y gastos.

⁷⁰ Cfr. Real Decreto 1514/2007 en BOE, suplemento del núm. 278, de 20 de noviembre de 2007, pág.81 ss.

- Grupo 7: Ventas e ingresos.
- Grupo 8: Gastos imputados al Patrimonio neto.
- Grupo 9: Ingresos imputados al Patrimonio neto.

La finalidad de las cuentas está en contabilizar las operaciones realizadas. Por eso, cada grupo de cuentas tiene su destino en uno de los estados contables. En el siguiente diagrama se recoge esquemáticamente esta relación entre grupos de cuentas y estados contables.

Diagrama 16



Fuente. *Manual del Nuevo Plan General Contable*⁷¹.

⁷¹ *Manual del Nuevo Plan General Contable*. Centro de Estudios Financieros, 2ª ed. Madrid 2008, pág. 26.

2.4.2. El balance de situación

El balance de situación, expresado en unidades monetarias, es un estado contable que tiene por objetivo reflejar la situación patrimonial de una empresa en un momento determinado. Dentro del balance hay que diferenciar, la estructura económica, compuesta por bienes y derechos, de la estructura financiera, integrada por recursos financieros ya sean propios o ajenos.

Atendiendo a lo reflejado en la sección segunda del Código de Comercio, correspondiente al contenido que debe incluirse en las cuentas anuales, podemos señalar los siguientes componentes dentro del balance⁷²:

a) Activo

Bienes, derechos y otros recursos controlados económicamente por la empresa, resultantes de sucesos pasados, de los que es probable que la empresa obtenga beneficios económicos en el futuro.

El activo, se divide entre circulante o corriente y fijo o no corriente. Se incluyen en el primero los elementos vinculados al ciclo normal de explotación, así como aquellas partidas cuyo vencimiento se espera que se produzca en un plazo máximo de un año. Los demás elementos se consideran activo fijo.

b) Pasivo

Obligaciones actuales surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya extinción es probable que dé lugar a una disminución de recursos que pueden

⁷² Cfr. Código de Comercio (1885), art. 36.

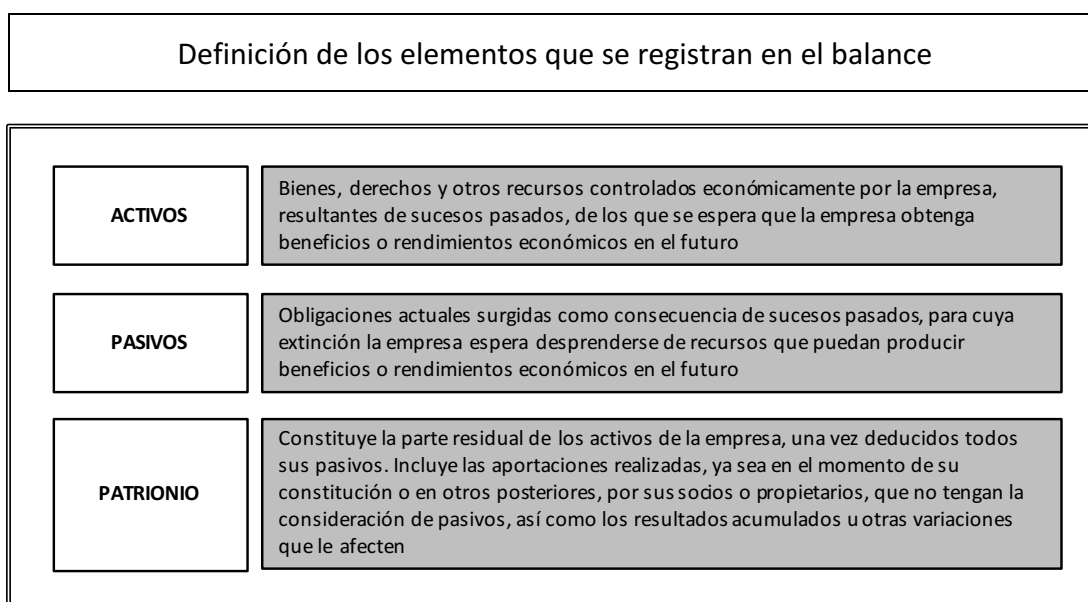
producir beneficios económicos. A estos efectos se entienden incluidas las provisiones.

El pasivo, también se divide entre circulante o corriente y fijo o no corriente, incluyendo en el primero, con carácter general, las obligaciones vinculadas al ciclo de explotación o que no excedan del plazo de un año en su vencimiento. El resto de elementos se consideran no corrientes.

c) Patrimonio neto

Constituye la parte residual de los activos de la empresa, una vez deducidos todos sus pasivos. Incluye las aportaciones realizadas, ya sea en el momento de su constitución o en otros posteriores, por sus socios o propietarios que no tengan la consideración de pasivos, así como los resultados acumulados y otras variaciones que le afecten.

Diagrama 17



Fuente. Real Decreto 1514/2007.

El PGC 2008 establece un modelo para la formulación del balance en el que se proponen varias divisiones y subdivisiones tanto para el activo como para el pasivo. Los bienes y derechos que integran el activo se presentan –en casi todos los casos- de menor a mayor disponibilidad, apareciendo primero los bienes y derechos menos disponibles y conforme aquéllos posean esta cualidad en mayor grado, más abajo. Lo mismo cabe decir del pasivo, en el que prima el criterio de ordenarlo de menor a mayor exigibilidad, figurando primeramente los fondos propios, al ser estos los recursos financieros menos exigibles, y en último lugar los acreedores a corto plazo, en los que se incluyen los débitos que se van a exigir en un período de tiempo inferior a un año.

Para la redacción del balance y también en el caso de la cuenta de pérdidas y ganancias, al anotar las partidas y sus correspondientes valores se siguen las siguientes normas:

- Han de figurar las cuantías del referido ejercicio y las del inmediato anterior.
- La estructura no puede alterarse salvo en casos excepcionales. En dichos casos habrá que hacer una mención en la memoria señalando las causas que han motivado la excepción concreta de que se trate.
- Se omiten las partidas que, aunque estén señaladas en los modelos vigentes, no aparecen en ninguno de los dos ejercicios.
- Pueden añadirse partidas no contempladas en los formatos establecidos.
- Pueden realizarse las divisiones que se consideren oportunas para proporcionar una información más detallada.

2.4.3. La cuenta de pérdidas y ganancias

En la realización de la actividad de la empresa se incluyen operaciones de diferente naturaleza –de explotación, financieras o extraordinarias- de las que se derivan beneficios o pérdidas.

El cometido de la cuenta de pérdidas y ganancias es explicar la manera en que se ha producido el resultado empresarial en un ejercicio concreto. Los ingresos y gastos del ejercicio se imputarán en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio y formarán parte del resultado, excepto cuando sea procedente su imputación directa al Patrimonio neto.

Atendiendo a lo establecido por el código de comercio, podemos señalar los siguientes componentes dentro de la cuenta de pérdidas y ganancias⁷³:

a) Ingresos

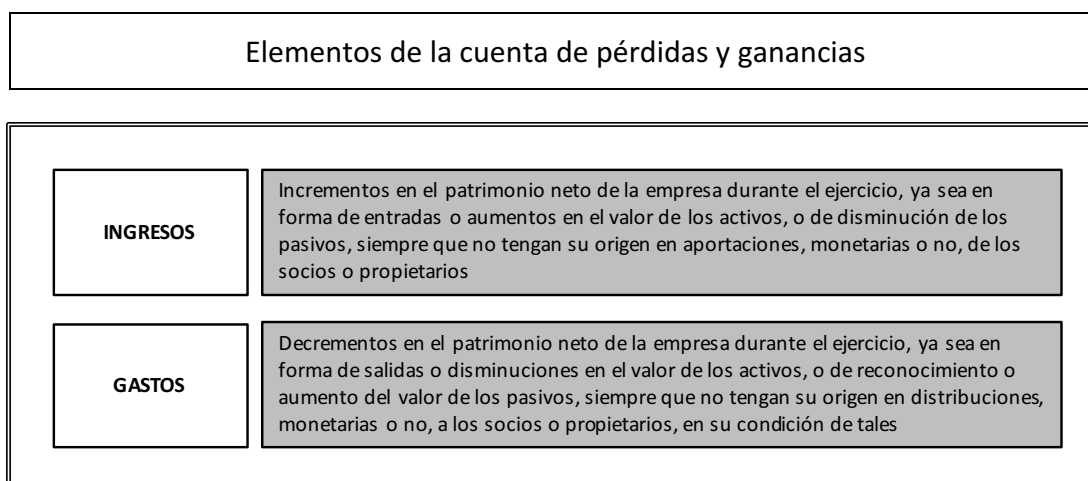
Incrementos en el Patrimonio neto durante el ejercicio, ya sea en forma de entradas o aumentos en el valor de los activos, o de disminución de los pasivos, siempre que no tengan su origen en aportaciones de los socios.

b) Gastos

Disminuciones en el Patrimonio neto durante el ejercicio, ya sea en forma de salidas o disminuciones en el valor de los activos, o de reconocimiento o aumento de los pasivos, siempre que no tengan su origen en distribuciones a los socios o propietarios.

⁷³ cfr. Código de Comercio (1885), art. 36.

Diagrama 18



Fuente. Real Decreto 1514/2007.

La normativa contable establece que, a la hora de presentar este estado en forma de cuenta, los gastos han de aparecer en el *debe*, mientras que los ingresos se incluirán en el *haber*. El resultado se determina mediante la diferencia de ingresos y gastos. La cuenta de pérdidas y ganancias los ordena convenientemente para facilitar una información escalonada de los mismos, ubicando a la cabeza los gastos e ingresos de explotación, después los financieros y los extraordinarios y, en último término, el impuesto sobre beneficios.

2.4.4. El estado de cambios en el Patrimonio neto

Se trata de un estado novedoso en la legislación española que sirve para ampliar el contenido del clásico punto de la memoria referido al análisis de la variación de fondos propios, y que permite al usuario tener información de aquellas variaciones de patrimonio no derivadas de ellos.

Por otra parte, será el único estado que permitirá ver la diferencia entre ingresos y gastos de manera unitaria, al recoger sus dos fuentes: el resultado contable y las variaciones patrimoniales afectas.

Atendiendo a lo establecido en el PGC 2008, el estado de cambios en el Patrimonio neto (ECPN) consta de dos partes⁷⁴:

a) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Refleja exclusivamente los ingresos y gastos derivados de la actividad empresarial durante el ejercicio, distinguiendo entre los imputados a la cuenta de pérdidas y ganancias y los reconocidos directamente en el patrimonio.

b) Estado total de cambios en el Patrimonio neto

Recoge los movimientos relaciones con el Patrimonio neto: transacciones realizadas con los socios o propietarios cuando actúen como tales, variaciones por los cambios de criterios contables, y corrección de errores.

2.4.5. El estado de flujos de efectivo

En PGC 2008 introdujo otras novedad con el estado de flujos de efectivo cuya finalidad es mostrar la capacidad de la empresa para generar efectivo, o equivalentes al efectivo, así como las necesidades de liquidez de la organización debidamente ordenadas en tres categorías: actividades de explotación, inversión y financiación. Este estado, si bien novedoso como obligación contable en España, ya se contemplaba en alguna normativa sectorial.

⁷⁴ Cfr. Real Decreto 1514/2007 en BOE, suplemento del núm. 278, de 20 de noviembre de 2007, pág. 13.

2.4.6. La memoria

Además de los estados contables anteriormente analizados, las empresas tienen la obligación de presentar una memoria cuya finalidad es la de completar, ampliar y comentar la información expuesta en los demás documentos integrados en las cuentas anuales.

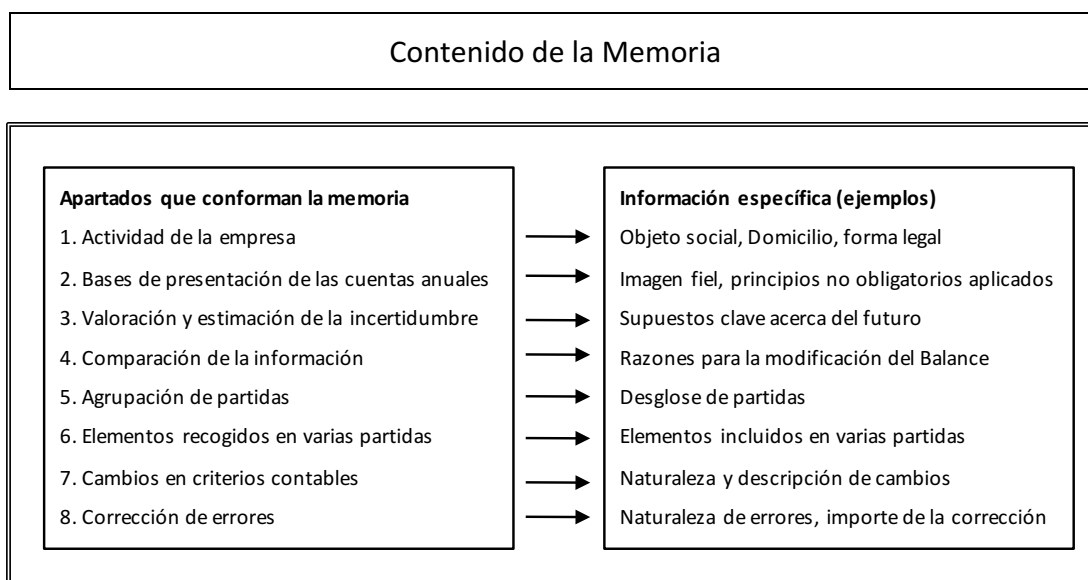
Acerca de la relevancia de la memoria para la adecuada comprensión de la información recogida en los demás estados contables, compartimos la opinión de CERVERA OLIVER y ROMERO APARICIO⁷⁵, cuando manifiestan que “en la actualidad, dada la complejidad que han alcanzado ciertas operaciones empresariales y el entorno en el que se hallan inmersas las empresas, expuestas a continuos y profundos cambios, a los usuarios de información contable, a veces, les resultan insuficientes los datos que ofrecen el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias. Por ello, es necesario que a estos documentos les acompañe la memoria, que amplía y detalla el contenido de aquéllos”.

Atendiendo al modelo establecido en la legislación vigente⁷⁶, el contenido de la memoria ha de referirse, al menos, a ocho aspectos dentro de los cuáles es necesario reflejar diferentes cuestiones especificadas también legalmente. Presentamos esos aspectos en el siguiente diagrama, incluyendo una sintética ejemplificación de información concreta que ha incluirse en este estado contable.

⁷⁵ CERVERA OLIVER, M. Y ROMERO APARICIO, J.: *Contabilidad.tk*. Centro de Estudios Financieros, Libro digital publicado en <http://www.cef.es>, cap. 17, ap. 4 (<http://www.contabilidad.tk/node/133>, consultado el 10/3/2008).

⁷⁶ Cfr. Real Decreto 1514/2007 en BOE, suplemento del núm. 278, de 20 de noviembre de 2007, pág. 56 ss.

Diagrama 19



Fuente. Real Decreto 1514/2007.

Es importante señalar que el modelo de la memoria recoge la información mínima a cumplimentar, sin embargo, en el caso de que la información solicitada no sea relevante se podrán omitir los correspondientes apartados.

Además, dentro de la memoria deberá indicarse cualquier otra información no incluida en dicho modelo que sea necesaria para permitir el conocimiento de la situación y actividad de la empresa en el ejercicio, facilitando la comprensión de las cuentas para que estas reflejen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la empresa.

2.5. Los estados financieros consolidados

En la parte de nuestro trabajo desarrollada hasta ahora, hemos atendido a aspectos de metodología contable y de análisis económico y financiero de manera general. Las

cuestiones abordadas hasta el momento deben especificarse para su aplicación al análisis de grupos de empresas, ya que el objetivo final propuesto para el presente trabajo está encaminado al análisis de grupos empresariales.

Por este motivo, resulta necesario completar nuestra exposición con una extensa referencia al análisis de las cuentas anuales consolidadas que serán las directamente analizadas en el caso de los grupos multimedia.

2.5.1. Normativa para la elaboración de cuentas anuales consolidadas

Con la reforma mercantil y contable, mencionada anteriormente, también se adaptó la normativa sobre consolidación contable a través de la modificación de los artículos 42 a 49 del Código de Comercio y mediante la Norma de Registro y Valoración 19a “Combinaciones de negocios del nuevo PGC”, referida también a la consolidación.

Sin embargo, a pesar de estas reformas, se mantuvo la vigencia del texto sobre las normas de consolidación establecidas por el Real Decreto 1815/91, relativo a las normas de formulación de las cuentas anuales consolidadas, que desarrollan lo estipulado en los art.42 a 49 del Código de Comercio anterior a la reforma, con lo que esta norma se encontraba desactualizada y desfasada.

Esta situación perduró hasta que en junio de 2009 se aprobaron las dos nuevas versiones de las Normas Internacionales de Información Financiera que regulan los aspectos relativos a las combinaciones de negocios y las cuentas consolidadas, que todavía no habían sido adoptadas por la Unión Europea. Estas normas entraron en vigor

para las empresas cotizadas a partir de los ejercicios iniciados desde el 1 de enero de 2010⁷⁷.

Tras las modificaciones de los últimos años, en materia de consolidación contable, nos encontramos actualmente con los siguientes cuerpos normativos:

1. Normativa contable española

- Código de Comercio: Artículos 42 a 49 modificados por la Ley 16//2007, de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea.
- Norma de registro y valoración 19a Combinaciones de negocios del PGC 2007 (NRV 19a), modificada por el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre.
- Real Decreto 1159/2010 de 17 de septiembre, por el que se aprueban las Normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas (NFCAC) y se modifica el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 15 de noviembre y el PGC de Pymes aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre (Corrección de errores, BOE 3-3-11).

⁷⁷ En junio de 2009 se aprobaron los Reglamentos (CE) 494/2009 y 495/2009 de la Comisión, de 3 de junio de 2009, que modifican el Reglamento (CE) 1126/2008 por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo relativo, respectivamente, a la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 27 «Estados financieros consolidados y separados» y a la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 3 «Combinaciones de negocios».

2. Normativa contable internacional (NIC/NIIF)

- NIC 27. Estados financieros consolidados (revisada en 2009).
- NIC 28. Inversiones en empresas asociadas.
- NIC 31. Intereses en negocios conjuntos.
- NIIF 3. Combinaciones de negocios (revisada en 2009).

3. Normativa fiscal

- Impuesto sobre sociedades:

Capítulo VII. Régimen de consolidación fiscal, artículos 64 a 82 del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (Real Decreto Legislativo 4/2004).

- Impuesto sobre el Valor añadido:

- Ley 37/1992.

- Real Decreto 1466/2007.

Con la aprobación del Real Decreto 1159/2010, se modificaron las normas de formulación de las cuentas anuales consolidadas, introduciéndose muchas novedades, entre las cuales podemos destacar: el concepto de grupo, la obligación de consolidar, los tipos de sociedades que intervienen en la consolidación, la eliminación de la inversión en Patrimonio neto, etc.

2.5.2. Supuestos de obligatoriedad en la presentación de cuentas consolidadas

Según los dos primeros artículos del Real Decreto 1159/2010, a efectos de formular las cuentas anuales, el grupo de sociedades está formado por la sociedad dominante y las sociedades dependientes.

La sociedad dominante es aquella que ejerza o pueda ejercer, directa o indirectamente, el control sobre otra u otras, que se calificaran como dependientes o dominadas, cualquiera que sea su forma jurídica y con independencia de su domicilio social.

La norma señala que se entiende por control el poder de dirigir las políticas financieras y de explotación de una entidad, con la finalidad de obtener beneficios económicos de sus actividades.

En consecuencia, podemos señalar que existirá grupo y, por tanto, obligación de presentar cuentas anuales consolidadas para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2010, cuando una sociedad ostente o pueda ostentar, directa o indirectamente, el control sobre otra u otras⁷⁸.

Además, según el artículo 2 de las Normas, se presumirá que existe control cuando una sociedad se encuentre en relación con otra sociedad en alguna de las situaciones siguientes:

- a) Posea la mayoría de los derechos de voto.

⁷⁸ Este concepto de grupo ya fue introducido por Nota del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas relativa a los criterios aplicables en la formulación de cuentas anuales consolidadas según los criterios del Código de Comercio para los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2008.

- b) Tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración.
- c) Pueda disponer, en virtud de acuerdos celebrados con terceros, de la mayoría de los derechos de voto.
- d) Haya designado con sus votos a la mayoría de los miembros del órgano de administración, que desempeñen su cargo en el momento en que deban formularse las cuentas consolidadas y durante los dos ejercicios inmediatamente anteriores.

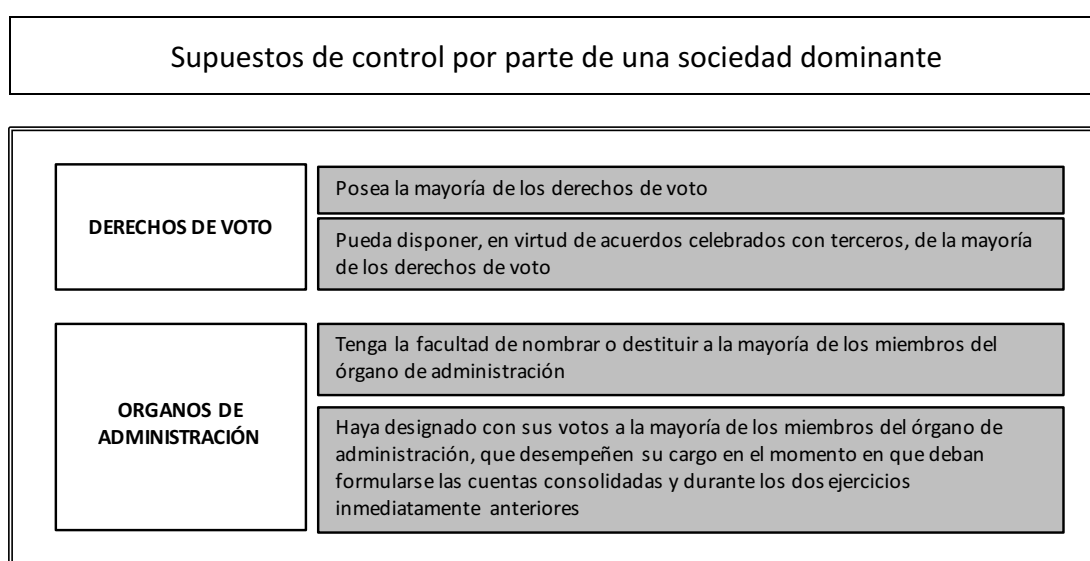
Además de las situaciones descritas, pueden darse circunstancias de las cuales se deriva control por parte de una sociedad aunque esta posea la mitad o menos de los derechos de voto, incluso cuando apenas posea o no posea participación alguna en el capital de otras sociedades o empresas, o cuando no se haya explicitado el poder de dirección, como en el caso de las denominadas Entidades de Propósito Especial⁷⁹.

Para valorar si dichas entidades forman parte del grupo se tendrán en cuenta diversos elementos, como la participación del grupo en los riesgos y beneficios de la entidad, o su capacidad para participar en las decisiones tanto de explotación como de carácter financiero.

⁷⁹ Las Entidades con Propósito Especial son un tipo de entidades, generalmente denominadas sociedades instrumentales, creadas por otra empresa del grupo, y a las que se les transfieren activos para llevar a cabo un propósito o actividad determinada, o una serie de transacciones específicas relacionadas con el propósito especial por la que se crearon. Suelen establecerse bajo la forma de una sociedad comanditaria o limitada y pueden tener una vida determinada. Son sociedades que se suelen utilizar en EE.UU., y aunque en nuestra normativa estas entidades no tienen una figura equivalente, pueden tener cierta semejanza con las Uniones Temporales de Empresas o las Agrupaciones de Interés Económico, o Agrupaciones Europeas de Interés Económico. Estas empresas, forman parte del grupo y se consolidan por el método de integración global.

Además, según la norma, si una vez analizadas las circunstancias pertinentes, existen dudas sobre la existencia del control sobre este tipo de entidades, estas deberán ser incluidas en las cuentas anuales consolidadas. Por lo tanto, aplicando la prudencia en un grado extremo, si existe duda al respecto, la norma se inclina por la obligación de incluir a la entidad.

Diagrama 20



Fuente. Real Decreto 1159/2010.

Atendiendo a los artículos 3.1 y 3.2. de las Normas, al realizar el cálculo de los derechos de voto, para determinar si existe control de una sociedad sobre otra, se añadirán a los que directamente posea la sociedad dominante, los que correspondan a las sociedades dominadas por esta o por otras personas que actúen en nombre propio pero por cuenta de alguna de las sociedades del grupo.

Además, en el artículo 3.3. se indica que, al calcular si una determinada sociedad posee o puede disponer de la mayoría de los derechos de voto de otra, se tomará en

consideración la existencia de derechos de voto potenciales derivados de instrumentos financieros que sean en ese momento ejercitables o convertibles, incluyendo los derechos de voto potenciales poseídos por cualquier persona ajena al grupo.

Al evaluar si los derechos de voto potenciales contribuyen al control, se examinarán todos los hechos y circunstancias, incluidas las condiciones de ejercicio de tales derechos potenciales y cualquier otro acuerdo contractual, considerados aislada o conjuntamente, que afecten a esos derechos potenciales, sin tener en cuenta ni la intención de la dirección de ejercerlos o convertirlos ni la capacidad financiera para llevarlo a cabo.

La determinación del porcentaje de control, que se realizará sobre la base de los derechos potenciales, no se aplicará para el cálculo de la participación sobre los beneficios, ni sobre la participación sobre el Patrimonio neto que corresponda a los socios externos, ya que para esto se tendrá en cuenta el porcentaje de participación sin tener en cuenta los derechos potenciales.

2.5.3. Elaboración de las cuentas anuales consolidadas

La legislación que venimos mencionando, establece que toda sociedad dominante de un grupo de sociedades estará obligada a formular las cuentas anuales y el informe de gestión consolidados en una forma determinada. Es decir, resulta obligatorio que las organizaciones dominantes en un grupo empresarial presenten una determinada información contable conjunta.

Las cuentas anuales consolidadas comprenderán el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, un estado que refleje los cambios en el Patrimonio neto del ejercicio, un estado de flujos de efectivo y la memoria. El conjunto de todos estos documentos

está planteado de modo unitario. A toda la información mencionada se unirá, además, el informe de gestión consolidado.

Todas estas cuentas deberán formularse con claridad y reflejar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del conjunto constituido por las sociedades incluidas en la consolidación. Por lo tanto, el objetivo de las cuentas consolidadas es el mismo que el de las cuentas individuales. Como señala CÓNDOR LÓPEZ⁸⁰ “los estados contables consolidados deben proporcionar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados conjuntos de empresas que posean un solo centro de decisión estratégica”.

La principal característica que establece el modo en que han de elaborarse las cuentas anuales consolidadas viene determinada por el hecho de que los grupos de empresas no poseen una contabilidad independiente de, lo que cabría denominar, sus transacciones con el exterior. Por esta razón la confección de las cuentas consolidadas se realizará empleando métodos indirectos consistentes en la agregación de la información proporcionada por cada una de las empresas individuales que configuran el grupo.

Para la adecuada elaboración de estos estados contables agregados habrá de verificarse con especial atención que los criterios de elaboración mantienen la suficiente consistencia para garantizar la homogeneidad del resultado final.

Además, habrá que atender a las operaciones realizadas entre empresas del grupo puesto que, aunque para la contabilidad de cada empresa se habrán considerado

⁸⁰ CÓNDOR LÓPEZ, V.: *Cuentas consolidadas: aspectos fundamentales en su elaboración*, Instituto de contabilidad y auditoría de cuentas, Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid 1998, pág. 123.

como operaciones externas, para el grupo empresarial tienen el carácter de transacciones internas. Por este motivo, para elaborar los estados se eliminarán los créditos, débitos, ingresos y gastos generados a raíz de operaciones entre empresas del grupo.

El procedimiento de agregación de cuentas puede efectuarse atendiendo a tres posibles mecanismos: integración global, integración proporcional y puesta en equivalencia. Para el estudio detallado de cada uno, seguiremos el desarrollo propuesto por JIMÉNEZ CARDOSO⁸¹ en el que se determinan las siguientes descripciones de los procedimientos para la elaboración de las cuentas anuales consolidadas:

1. Integración global

Incorpora al balance de la sociedad dominante todos los bienes, derechos y obligaciones de las sociedades dependientes y, a su cuenta de pérdidas y ganancias, los ingresos y gastos que configuren el resultado de las demás empresas del grupo.

2. Integración proporcional

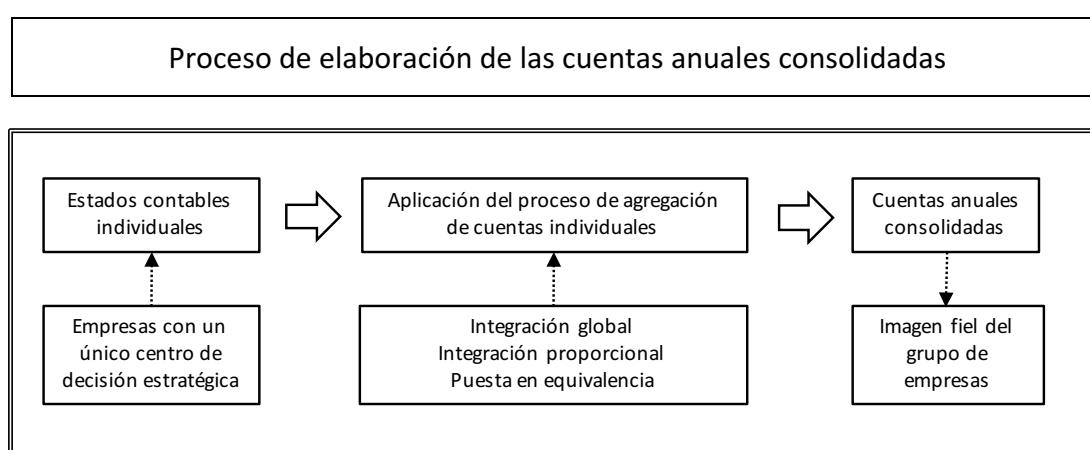
Conlleva la incorporación al balance de la empresa dominante de los bienes, derechos y obligaciones de las sociedades del grupo, y a la cuenta de pérdidas y ganancias la parte proporcional de los ingresos y gastos de las sociedades dependientes que les corresponda en función de su participación en el capital del grupo de empresas.

⁸¹ JIMÉNEZ CARDOSO, S. M., SIERRA MOLINA, G. J. y GARCÍA-AYUSO COVERSÍ, M.: *Análisis financiero*, Pirámide, Madrid 1999, pág. 76 ss.

3. Puesta en equivalencia

En este procedimiento se sustituye el valor contable por el que figura una inversión en las cuentas de una sociedad del grupo por el importe correspondiente al porcentaje que, de los fondos propios de la sociedad participada, le corresponda.

Diagrama 21



Fuente. Elaboración propia

Los activos, pasivos, ingresos y gastos de las sociedades del grupo se incorporarán en las cuentas anuales consolidadas aplicando el método de integración global. Cuando una sociedad incluida en la consolidación gestione conjuntamente con una o varias sociedades ajenas al grupo otra sociedad, ésta podrá incluirse en las cuentas consolidadas aplicando el método de integración proporcional.

El método de puesta en equivalencia se utilizará cuando una sociedad incluida en la consolidación ejerza una influencia significativa en la gestión de otra sociedad no incluida en la consolidación, pero con la que esté asociada por tener una participación

en ella que, creando con ésta una vinculación duradera, esté destinada a contribuir a la actividad de la sociedad.

Todos los procedimientos de elaboración de estados consolidados deberán cumplir con los siguientes requisitos previstos en la actual legislación:

- Las cuentas anuales consolidadas se establecerán en la misma fecha que las cuentas anuales de la sociedad obligada a consolidar. Si la fecha de cierre del ejercicio difiere en más de tres meses de la correspondiente a las cuentas consolidadas, su inclusión en éstas se hará mediante cuentas intermedias referidas a la fecha en que se establezcan las consolidadas.
- Cuando la composición de las empresas incluidas en la consolidación hubiese variado considerablemente en el curso de un ejercicio, las cuentas anuales consolidadas deberán incluir en la memoria la información necesaria para que la comparación de sucesivos estados financieros consolidados muestre los principales cambios que han tenido lugar entre ejercicios.
- Deberán ser formuladas expresando los valores en euros.
- Las cuentas y el informe de gestión consolidados serán firmados por todos los administradores de la sociedad, que responderán de la veracidad de los mismos. Si faltara la firma de alguno de ellos, se señalará en los documentos en que falte, con expresa mención de la causa que haya provocado esa situación.

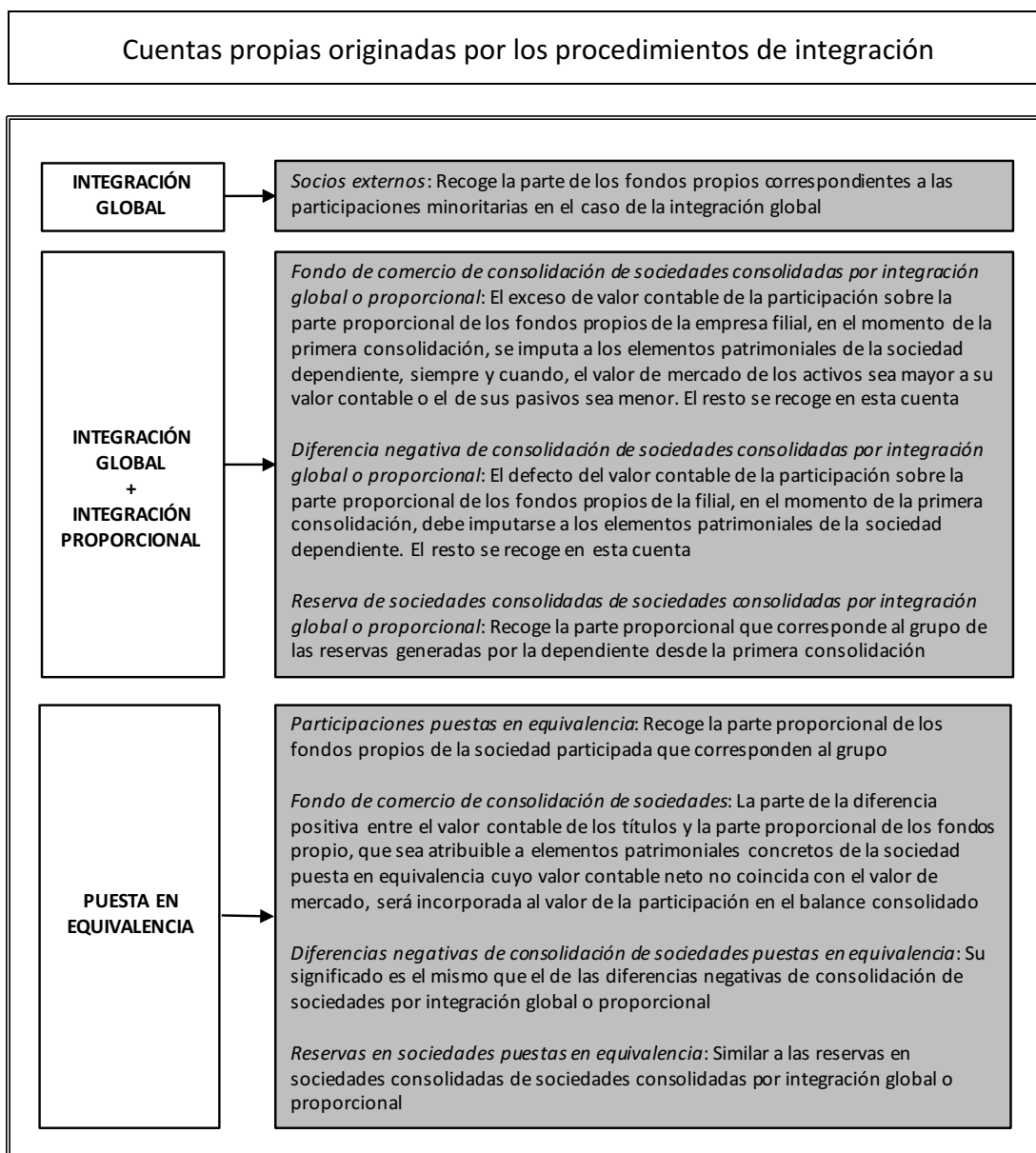
2.5.4. El balance consolidado

Los procedimientos de elaboración de las cuentas consolidadas, provocan la aparición de cuentas específicas en el balance destinadas a evitar que el proceso de agregación de cuentas, distorsione la imagen fiel patrimonio, de la situación financiera y

de los resultados del grupo de empresas correspondiente. Esta situación es la que nos encontramos, por ejemplo, en el proceso de eliminación de los fondos propios de las empresas filiales que se realiza siguiendo los procedimientos de integración global o proporcional. De modo análogo, el procedimiento de puesta en equivalencia, también conlleva la aparición de nuevas cuentas en el balance consolidado fruto de la necesidad de compensar las sustituciones contables que plantea dicho proceso.

- Cuentas propias del procedimiento de integración global:
 - *Socios externos.*
- Cuentas propias de la integración global y proporcional:
 - *Fondo de comercio de consolidación de sociedades consolidadas por integración global o proporcional.*
 - *Diferencia negativa de consolidación de sociedades consolidadas por integración global o proporcional.*
 - *Reserva de sociedades consolidadas de sociedades consolidadas por integración global o proporcional.*
- Cuentas propias del procedimiento de puesta en equivalencia:
 - *Participaciones puestas en equivalencia.*
 - *Fondo de comercio de consolidación.*
 - *Diferencias negativas de consolidación.*
 - *Reservas en sociedades puestas en equivalencia.*

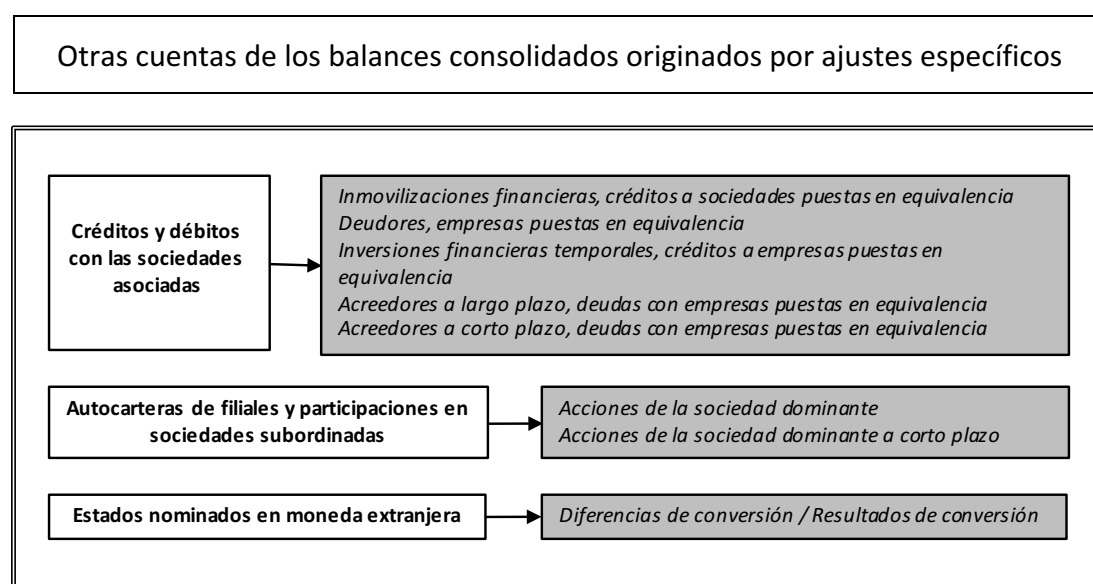
Diagrama 22



Fuente. JIMÉNEZ CARDOSO, S. M., SIERRA MOLINA, G. J. y GARCÍA-AYUSO, M.: *Análisis financiero*.

Hay que señalar que, además de las cuentas que acabamos de indicar, la elaboración de las cuentas anuales consolidadas provoca también otras necesidades de ajuste contable que tienen un reflejo similar al visto anteriormente pues también se concretan en la utilización de cuentas propias. Este es el caso de los créditos y débitos con sociedades asociadas, las autocarteras de filiales y participaciones en sociedades subordinadas y el de las cuentas destinados a los ajustes por la utilización de diferentes unidades monetarias.

Diagrama 23



Fuente. JIMÉNEZ CARDOSO, S. M., SIERRA MOLINA, G. J. y GARCÍA-AYUSO, M.: *Análisis financiero*⁸².

2.5.5. La cuenta de pérdidas y ganancias consolidada

Como señalamos anteriormente, además de la elaboración del balance consolidado, el proceso de elaboración de las cuentas anuales consolidadas incluye la confección

⁸² JIMÉNEZ CARDOSO, S. M., SIERRA MOLINA, G. J. y GARCÍA-AYUSO COVERSÍ, M.: *Análisis financiero*, Pirámide, Madrid 1999, pág. 79 ss.

de una cuenta de pérdidas y ganancias también consolidada. Para realizarla se ajustarán los resultados agregados de las empresas que configuran el grupo. También en este proceso será necesaria la utilización de cuentas propias que reflejen los ajustes realizados en la consolidación:

- *Amortización del fondo de comercio de consolidación.*
- *Reversión de diferencias negativas de consolidación.*
- *Trabajos efectuados por el grupo para el inmovilizado.*
- *Inmovilizados transformados en existencias.*
- *Resultados por operaciones con acciones de la sociedad dominante y con pasivos financieros del grupo.*
- *Participación en resultados de sociedades puestas en equivalencia.*
- *Resultados consolidados.*
- *Resultados atribuidos a socios externos.*
- *Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante.*

Para el análisis de la información contable consolidada habrá que tener en cuenta la existencia de las cuentas específicas mencionadas. Por este motivo, al tratarse de cuentas reflejadas en los estados contables consolidados, sus efectos quedarán reflejados en los ratios correspondientes y afectarán en la interpretación de los mismos.

2.5.6. El PGC 2008 y la elaboración de las cuentas anuales consolidadas

Antes de la introducción del nuevo Plan General de Contabilidad, la elaboración de cuentas consolidadas para el caso de las empresas cotizadas ya estaba adecuada, en sus líneas fundamentales, a las NIC/NIIF. La principal novedad que implicó la llegada del PGC 2008, en lo que a la consolidación de estados contables se refiere, es que estas normas se hicieron extensibles al resto de grupos de empresas, excepción hecha para el caso de los denominados *grupos horizontales*, es decir, aquellos caracterizados por la existencia de una unidad de decisión entre dos o más sociedades, sin que haya dominio por parte de ninguna de ellas.

Como nuestro estudio se centrará en grupos cotizados, únicamente haremos una breve referencia a las novedades que, en materia de consolidación de cuentas, planteó la reforma contable:

- Obligatoriedad de someter también el informe de gestión del grupo a la aprobación de la junta de accionistas. Además, para grupos con títulos cotizados en mercados organizados de la Unión Europea, el informe de gestión debe incluir un informe de gestión corporativo.
- Se incluye la exención de consolidar cuando una sociedad sometida a la legislación española sea, a su vez, dependiente de otra de la Unión Europea. En estos casos, se establece el límite de posesión en el 50% del capital, siempre y cuando los accionistas o socios poseedores de, al menos, el 10% del capital no hayan solicitado la formulación de cuentas consolidadas en un plazo de 6 meses antes del cierre del ejercicio.
- Se incorpora la presunción de influencia significativa cuando se posea más del 20% de los derechos de voto de la participada. Se elimina definitivamente la

consideración de empresa asociada en el caso de que, siendo ésta empresa cotizada, posea una participación superior al 3%.

- Se incorporan novedades valorativas como pueden ser las siguientes:
 - La primera consolidación se realizará sobre la base del valor razonable de los activos adquiridos y pasivos asumidos. En dicha valoración se incluyen las provisiones independientemente del procedimiento de consolidación realizado.
 - No se debe amortizar la diferencia positiva que se genere después de la compensación de fondos propios. En este caso, se revisará anualmente su valor mediante la aplicación de un test de deterioro.
 - Se imputan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias, como beneficio con carácter general, las diferencias negativas de valoración.

CAPÍTULO III.

GRUPOS MULTIMEDIA ESPAÑOLES

CAPÍTULO III. GRUPOS MULTIMEDIA ESPAÑOLES

Una vez establecido el marco teórico en el que se ubica este trabajo, pasamos a desarrollar los capítulos dirigidos a su aplicación práctica. En primer lugar, contextualizaremos nuestro análisis a través de la exposición del panorama de los medios de comunicación social en nuestro país. Posteriormente, en el cuarto capítulo, llevaremos a cabo el análisis objeto principal de la investigación.

La finalidad del siguiente apartado es ofrecer una información lo más clarificadora posible del estado de la cuestión que nos ocupa, facilitando, en último término, un estudio detallado de la estructura de medios de comunicación en España. Atendiendo a la intención de este trabajo, hemos visto conveniente distinguir entre los grupos de comunicación españoles no cotizados y los grupo multimedia presentes en mercados de valores oficiales.

1. Grupos de comunicación españoles no cotizados ⁸³

Partiendo de la información proporcionada anteriormente acerca del sector de la comunicación social en nuestro país, podemos identificar ocho grandes corporaciones privadas en las que se aglutinan la mayor parte de los medios de comunicación de prensa escrita, radio y televisión, que no son propiedad de empresas cotizadas. En el siguiente cuadro se establece la distribución de medios concretos que corresponden a cada una esas empresas, ya sean o no grupos multimedia.

⁸³ Las fuentes empleados para la elaboración de este capítulo han sido las originales, esto es, la información contenida en las páginas web corporativas de los grupos. Cuando ha sido necesario, esta información se ha completado con fuentes secundarias como estudios sectoriales, bases de datos, hemerotecas de prensa, etc.

Cuadro 2

Presencia en medios de los grupos de comunicación españoles no cotizados

Grupo	Prensa escrita	Radio	Televisión
Godó	Dos periódicos diarios (La Vanguardia y Mundo deportivo), un suplemento (Magazine) y 5 revistas	RAC 1 y RAC 105 FM	8tv y RAC 105 TV
Prensa Ibérica	Diarios (14 de información general y 2 de información deportiva), un suplemento (Magazine) y 2 semanarios (Empordà y Mallorca Zeitung)	Radio Diario – Ibiza, Radio Canarias e InterValencia	Levante TV e Información TV
Zeta	Diarios (6 diarios de información general y dos de información deportiva), periódicos gratuitos de información local y regional y 14 revistas		
RBA	Revistas (28 cabeceras)		
Hola	Revistas Hola y Hello		Hola TV
Voz	La Voz de Galicia	Radio Voz	V Televisión
Cope		Una emisora generalista (COPE) y tres emisoras musicales (Cadena 100, Megastar FM y Rock FM)	Una cadena de televisión de TDT (13 TV) y una red de televisiones locales (Popular TV)
Joly	9 diarios locales (Diario de Cádiz, Diario de Jerez, Diario de Sevilla, Europa Sur, El Día de Córdoba, Huelva Información, Granada Hoy y Málaga Hoy)		

Fuente. Información ofrecida en las páginas webs corporativas de los grupos mencionados.

1.1. Grupo Godó

Descripción de su actividad empresarial

El Grupo Godó es el primer holding de comunicación de España por antigüedad. Su origen está ligado a los dos periódicos más antiguos de España: al periódico *La Vanguardia*, fundado en 1881, y *El Mundo Deportivo*, que tiene su primera publicación fechada en 1906.

El Grupo Godó tiene presencia en el campo de la prensa diaria, las revistas periódicas, las ediciones digitales, los portales de Internet, la radio, la televisión y en el terreno de la producción de programas. Además, dispone de una central de ventas publicitarias, de una red de empresas de servicios de distribución y reparto, y de una fundación de carácter cultural y académico.

El Grupo Godó de Comunicación se reparte accionarialmente entre varios miembros de la familia Godó. Aunque en la mayor parte de los medios en los que está presente lo hace desde posiciones mayoritarias, cabe señalar que, desde los años 90, mantiene una participación minoritaria en PRISA Radio.

En mayo de 2015, Mediaset España adquirió el 40% del capital social de Emissions Digitals de Catalunya, S.A., propiedad del Grupo Godó, con lo que ambas compañías establecieron una alianza estratégica para el desarrollo comercial y de contenidos del canal de televisión 8TV⁸⁴.

Principales medios de comunicación del Grupo Godó⁸⁵

⁸⁴ *Mediaset España y Grupo Godó establecen una alianza estratégica para gestionar 8 TV*, 22.05.2015. Recuperado de http://www.mediaset.es/mediaset-espana-acuerdo-grupo-godo-gestion-8TV_0_1991325038.html.

⁸⁵ *Actividades del grupo* (s.f.). Recuperado el 4.VIII.16, de <http://www.grupogodo.net/actividades/index.html>.

- **Periódicos:**

- La Vanguardia: diario nacional de información general fundado en 1881. Es el diario de mayor difusión en Cataluña.
- Mundo Deportivo: diario de información deportiva. Nacido en el año 1906, fue el pionero en su ámbito específico.

- **Suplementos y revistas:**

- Magazine: suplemento dominical que se distribuye con *La Vanguardia*, los diarios del grupo Prensa Ibérica, *La Razón*, *El Día de Córdoba*, *El Día de Sevilla*, *La Opinión de Granada*, *Diario de Cádiz* y *Diario de Jerez*. Su tirada supera el millón de ejemplares. La propiedad y gestión es compartida al 50% con Editorial Prensa Ibérica.
- Historia y vida: publicación mensual centrado en la historia.
- Què Fem?: revista en catalán de ocio que se distribuye los viernes junto con el ejemplar del diario *La Vanguardia*.
- Tvmanía: revista de programación y opinión sobre la televisión.
- Salud y vida: se centra en los reportajes sobre salud, nutrición, bienestar y calidad de vida. Se distribuye mensualmente con *La Vanguardia*.
- Guías QF: guías para elegir locales y actividades de ocio.

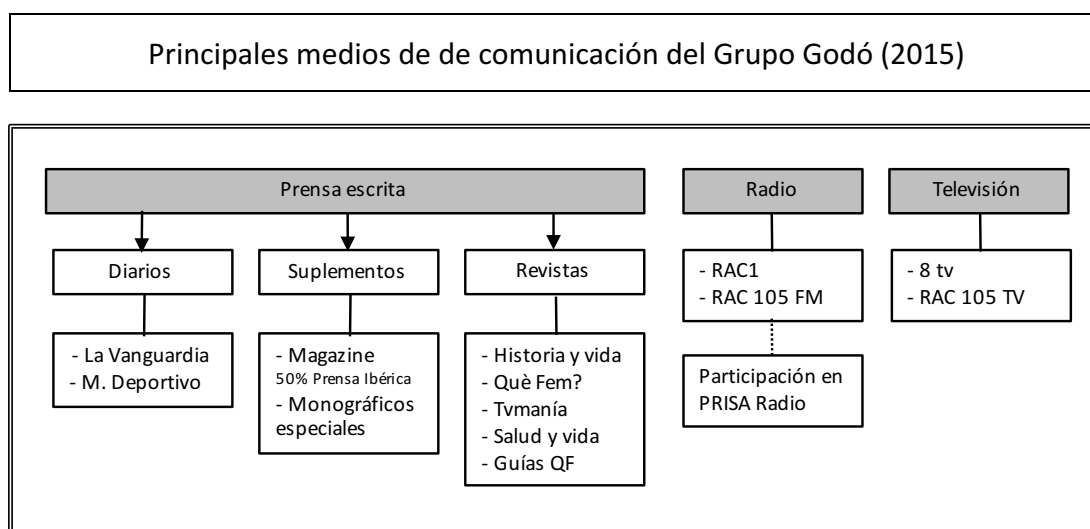
- **Radio:**

- RAC 1: emisora de radio generalista.
- RAC 105 FM: cadena de radiofórmula musical.

- **Televisión:**

- 8tv: canal de televisión basado en el entretenimiento que emite su programación para Cataluña.
- RAC 105 TV: canal de televisión musical, con videoclips e informaciones sobre el mundo de la música.

Diagrama 24



Fuente. Información contenida en la web corporativa⁸⁶.

1.2. Editorial Prensa Ibérica

Descripción de su actividad empresarial

Editorial Prensa Ibérica es uno de los grupos más relevantes de prensa regional en España con una importante presencia en nueve comunidades autónomas. Desde sus

⁸⁶ Cfr. <http://www.grupogodo.com>.

orígenes, dedicados en exclusividad a la edición de periódicos, Prensa Ibérica ha evolucionado hacia otros medios de comunicación a través de emisoras locales de televisión y radio. Destacan también sus avances en otras áreas relacionadas como la impresión y la distribución de prensa o la publicación de libros.

Principales medios de comunicación del Editorial Prensa Ibérica⁸⁷

- **Periódicos:** en la actualidad el grupo está ampliamente asentado en la práctica totalidad de nuestro país y cuenta con 16 cabeceras diarias, 14 de información general y 2 de información deportiva.
 - Diarios de información general:
 - *La Provincia/DLP* (sede central en Las Palmas).
 - *Nueva España* (sede central en Oviedo).
 - *Levante-EMV* (sede central en Valencia).
 - *Información* (sede central en Alicante).
 - *Faro de Vigo*.
 - *La Opinión de Murcia*.
 - *Diario de Ibiza*.
 - *Diario de Mallorca*.
 - *Diario de Girona*.
 - *La Opinión de Málaga*.

⁸⁷ Áreas de actividad (s.f.). Recuperado el 4.07.16, de <http://www.epi.es/areasPrenDiaria.html>.

- *La Opinión de Tenerife.*
 - *La Opinión de A Coruña.*
 - *Regió 7* (sede central en Manresa).
- Diarios de información deportiva:
 - *Súper Deporte* (Comunidad Valenciana).
 - *Estadio Deportivo* (Sevilla).
- **Suplemento:**
 - Magazine: como hemos mencionado, la propiedad y gestión es compartida al 50% con el grupo Godó.
- **Semanarios:**
 - Empordà: semanario en catalán de información local (Figueres).
 - Mallorca Zeitung: semanario en lengua alemana destinado a los residentes alemanes de Mallorca.
- **Radio:** Prensa Ibérica dispone de numerosas emisoras de radio FM, en su mayoría explotadas por terceros. Su estrategia actual se orienta a recuperarlas poco a poco con el objetivo de aumentar el número de frecuencias de explotación propia. A día de hoy, gestiona directamente tres emisoras:
 - *Radio Diario – Ibiza.*
 - *Radio Canarias.*
 - *InterValencia.*

- **Televisión:** Prensa Ibérica ha participado, en sus zonas de implantación, en los diferentes concursos abiertos por los gobiernos autonómicos para la concesión de licencias de televisión local y regional. Le han sido concedidas 34 de esas licencias de TDT. En noviembre de 2008 comenzaron sus emisiones dos de estos canales:

- *Levante TV.*
- *Información TV.*

Diagrama 25



Fuente. Información contenida en la web corporativa⁸⁸.

1.3. Grupo Zeta

Descripción de su actividad empresarial

⁸⁸ Cfr. <http://www.epi.es>.

El Grupo Zeta centra sus actividades en la prensa escrita. Entre todos los medios que controla, suma más de un millón de lectores⁸⁹. Su estrategia se centra en la segmentación editorial en el mercado español de revistas. Posee además una unidad de libros, *Ediciones B*, que agrupa los sellos *B* (ficción y no ficción), *Vergara* (ficción, autoayuda y espiritualidad), *B de Blok* (infantil), *B de Books* (libros online) y *B de Bolsillo*.

Su ámbito de actuación es tanto nacional como internacional, con presencia en América a través de sus filiales en Argentina, Chile, Colombia, México, Uruguay, Venezuela y Estados Unidos.

Su actividad se completa con los servicios de creación y edición de revistas, tanto en papel como en soporte digital multimedia, ofrecidos por *Z Gestión de Medios*. En este ámbito cuenta con más de 30 años de experiencia y más de 50 publicaciones.

En los últimos años, el grupo ha atravesado una grave crisis financiera que, al menos en primera instancia, ha logrado superar recientemente gracias a la refinanciación de su deuda con entidades bancarias y con la venta parcial del *Periódico de Catalunya*⁹⁰.

Principales medios de comunicación del Grupo Zeta⁹¹

- **Periódicos:** actualmente, el Grupo Z cuenta con la propiedad de 6 diarios de información general y dos diarios de información deportiva. Asimismo, posee 44 periódicos gratuitos de información local y regional.

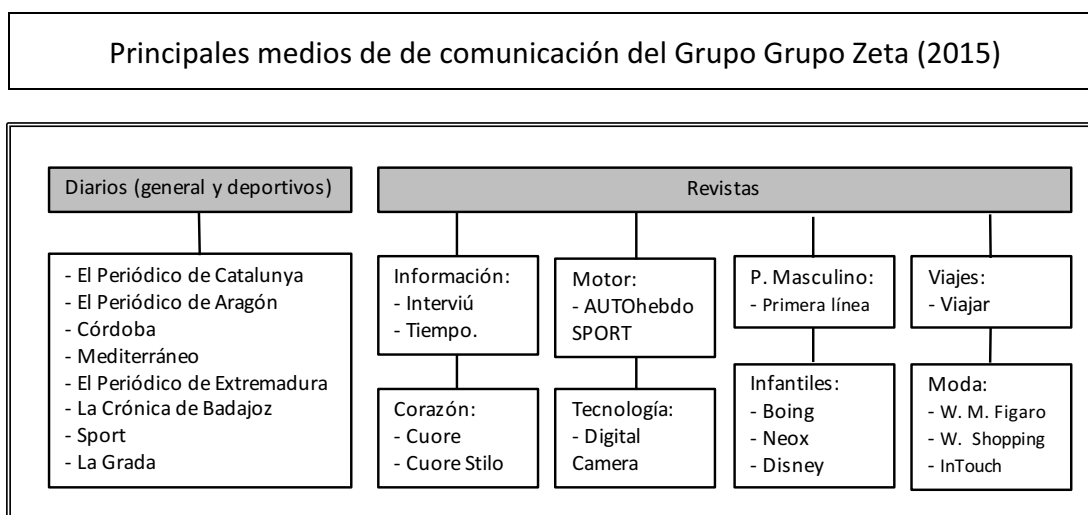
⁸⁹ Cfr. EGM de 2015 (año móvil febrero a noviembre).

⁹⁰ *El Grupo Zeta salva los muebles: refinancia su deuda y cierra la entrada de los Lara en El Periódico*, 29.09.2015. Recuperado de <http://vozpopuli.com/economia-y-finanzas/69002-el-grupo-zeta-salva-los-muebles-refinancia-su-deuda-y-cierra-la-entrada-de-los-lara-en-el-periodico>.

⁹¹ *Grupo Zeta. Quienes somos* (s.f.). Recuperado el 4.08.16, de <http://www.grupozeta.es>.

- Diarios de información general:
 - *El Periódico de Catalunya.*
 - *El Periódico de Aragón.*
 - *Córdoba.*
 - *Mediterráneo.*
 - *El Periódico de Extremadura.*
 - *La Crónica de Badajoz.*
- Diarios de información deportiva:
 - *Sport.*
 - *La Grada.*
- **Revistas:** forman parte del Grupo Z un total de 14 revistas, distribuidas en ocho segmentos diferentes: información, masculinas, motor, viajes, corazón, moda, tecnología e infantiles.
 - Información: *Interviú y Tiempo.*
 - Público masculino: *Primera línea.*
 - Motor: *Auto Hebdo Sport.*
 - Viajes: *Viajar.*
 - Corazón: *Cuore y Cuore Stilo.*
 - Moda: *Woman Madame Figaro, Woman Shopping e InTouch.*
 - Tecnología: *Digital Camera.*
 - Infantiles: *Boing, Neox y Disney.*

Diagrama 26



Fuente. Información contenida en la web corporativa⁹².

1.4. Grupo RBA

Descripción de su actividad empresarial

RBA es un grupo de comunicación español, fundado en Barcelona en 1981, con presencia en la edición de libros, revistas y coleccionables. Edita 28 revistas y dispone de un fondo de libros de 4.000 títulos, en su mayoría conseguidos mediante la adquisición de otras editoriales.

RBA libros se compone de diversos sellos editoriales: *RBA* (ficción, novela, serie negra, ensayos, reportajes, biografías, gastronomía y no ficción), *Integral* (salud y desarrollo personal), *La Magrana* (ficción y no ficción en lengua catalana), *Molino* (libros

⁹² Cfr. [http:// www.grupozeta.es](http://www.grupozeta.es).

infantiles y juveniles), *Serres* (libros de arte), *National Geographic* (obras de gran formato y guías de viaje) y *Gredos* (diccionarios y obras de la filología clásica y el mundo grecolatino).

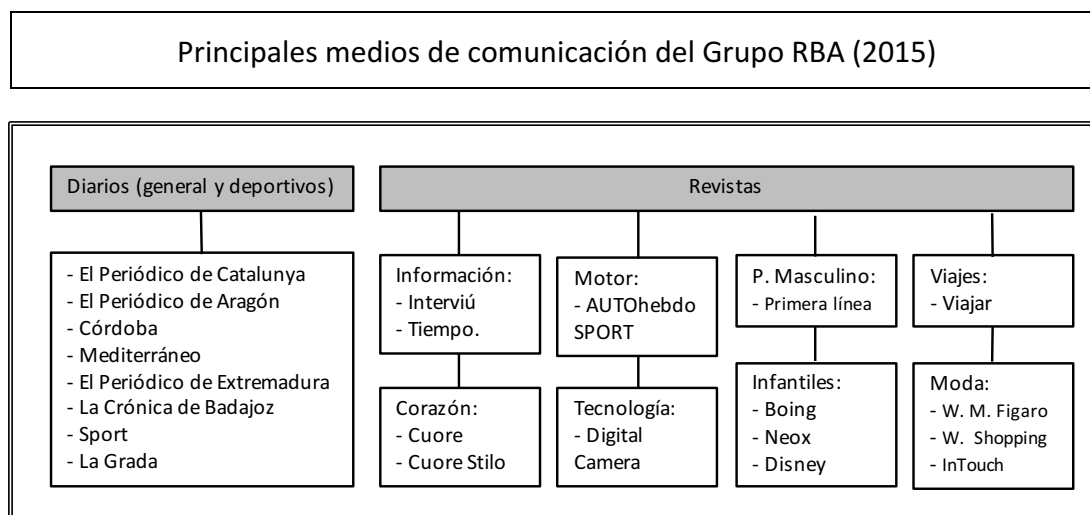
Fruto de su estrategia de expansión internacional, además de las sedes en Barcelona y Madrid, el grupo se ha implantado físicamente en Portugal, Italia, Argentina y Brasil.

Principales medios de comunicación del Grupo RBA⁹³

- **Revistas:** forman parte del Grupo RBA un total de 28 revistas, distribuidas en cuatro segmentos diferentes: corazón, decoración, femeninas y divulgación y actualidad.
 - Corazón: *Lecturas y Semana*.
 - Decoración: *El Mueble, Arquitectura y diseño, Cosas de casa, Casas de campo y Cosas de Casa Extra*.
 - Femeninas: *In Style España, Clara, Saber Vivir, Mente Sana, Cuerpo Mente, Labores del Hogar, Tu Bebé, Cocina Fácil, Patronas, Lecturas Cocina, Lecturas Postres, Saber Cocinar, Elle* (Portugal), *Saper Vivere* (Italia), *Dolci & Co* (Italia) y *Cozinha Fácil* (Portugal).
 - Divulgación y actualidad: *National Geographic España, Historia NG, Viajes NG, El Jueves, Speak Up, Aprende Inglés tve, National Geographic* (Portugal) y *Storica* (Italia).

⁹³ *Divisiones de negocio* (s.f.). Recuperado el 4.08.16, de http://www.rba.es/pagina/divisiones_negocio.html.

Diagrama 27



Fuente. Información contenida en la web corporativa⁹⁴.

1.5. Grupo Hola

Descripción de su actividad empresarial

¡Hola! es una revista del corazón española de publicación semanal. Es la segunda revista más vendida de España, después de Pronto. La actividad empresarial de Hola, S.L. se centra casi en exclusiva en esta revista que, desde 1989 ha desarrollado una estrategia de expansión a través de versiones en diferentes países.

La revista es una publicación tanto impresa como electrónica dedicada principalmente a comunicar acontecimientos recientes de la vida de la farándula, abordando también temas como moda, actualidad, belleza, mujer, hombre, cocina o decoración. En 2015, el EGM le asignaba una audiencia de 2.174.000 lectores⁹⁵.

⁹⁴ Cfr. <http://www.rba.es>.

⁹⁵ Cfr. EGM de 2015 (año móvil febrero a noviembre) en ranking de revistas semanales.

A finales de 2013 el grupo, en alianza con Atresmedia, lanzó un canal de Televisión de pago dirigido a Latinoamérica y Estados Unidos⁹⁶. La producción de *Hola TV* está radicada en Miami (Florida) y sus contenidos se enfocan a la información sobre sociedad, realeza, celebridades e historias de interés humano de la élite en todo el mundo. Se transmite a través de la operadora de televisión vía satélite *DirectTV* de lunes a viernes.

En 2015 el grupo dio un nuevo paso en su estrategia de crecimiento dentro del mercado televisivo con la productora audiovisual *¡Hola! Media*. Su actividad se centra en la realización de producciones audiovisuales para las webs del grupo, así como para sus ediciones, tanto digitales como impresas. Además, produce programas y documentales para terceros⁹⁷.

Principales medios de comunicación del Grupo Hola⁹⁸

En 1989 se lanzó la versión inglesa del semanario en el Reino Unido; y en 1998 también se editó una versión francesa llamada *Ohla!* que sólo existió durante seis años. Actualmente existen también versiones mexicana (llamada *¡Hola! México*) y venezolana (llamada *¡Hola! Venezuela*), canadiense, rusa y griega (llamadas todas ellas *Hello!*). Las últimas ediciones en llegar al mercado han sido las de Brasil, Indonesia, Argentina, Bulgaria, Perú y Chile. En 2013, la revista lanzó su edición en Filipinas y,

⁹⁶ Cfr. *¡Hola! y Atresmedia Televisión lanzan ¡HOLA!TV en Latinoamérica y Estados Unidos*, 10.09.2013. Recuperado de <http://www.audiovisual451.com/hola-y-atresmedia-television-lanzan-holatv-en-latinoamerica-y-estados-unidos/>.

⁹⁷ Cfr. *¡Hola! Media, la nueva productora audiovisual de ¡Hola!*, 13.04.2015. Recuperado de: <http://ipmark.com/hola-media-la-productora-audiovisual-de-hola/>.

⁹⁸ *Hola.com* (s.f.). Recuperado el 4.08.16, de <http://www.hola.com>.

posteriormente, en El Salvador y Guatemala. En la actualidad, la distribución del semanario se realiza en 70 países.

1.6. Grupo Voz

Descripción de su actividad empresarial

El Grupo Corporación Voz de Galicia es el mayor grupo gallego de medios de comunicación. Su composición se concreta en el periódico *La Voz de Galicia*, la emisora *Radio Voz*, el canal *V Televisión* y la productora *Voz Audiovisual*.

Principales medios de comunicación del Grupo Voz⁹⁹

- **Periódico:** *La Voz de Galicia*.
- **Radio:** *Emisora Radio Voz*.
- **Televisión:** *V Televisión*.

El *Diario de León*, perteneció a la corporación de 1997 a 2007, año en el que fue vendido al grupo Begar¹⁰⁰. También *Diario 16* adquirido en 1998, perteneció al grupo, pero las pérdidas económicas provocaron su cierre en 2001.

1.7. Grupo Cope

Descripción de su actividad empresarial

En junio de 1971, se constituye la Sociedad Anónima COPE bajo la Dirección General de José Luis Gago del Val. Creada con el objetivo de ofrecer servicios religiosos, desde

⁹⁹ *Otras webs de la corporación* (s.f.). Recuperado el 4.08.16, de <http://www.lavozdeg Galicia.es>.

¹⁰⁰ *La Corporación Voz vende «Diario de León» al grupo leonés Begar*, 5.05.2007. Recuperado de <http://www.lavozdeg Galicia.es/hemeroteca/2007/03/05/5604097.shtml>.

los años 1980, su programación ha evolucionado hacia el modelo de una radio generalista convencional, aunque sigue manteniendo programas de contenido religioso.

El Grupo Cope centra su actividad empresarial en el ámbito radiofónico a través de Radio Popular, S.A., que controla 4 emisoras de radio. Asimismo, está presente en el terreno de la televisión mediante *13 TV* (emisión nacional) y *Popular TV* (canales autonómicos y provinciales).

Principales medios de comunicación del Grupo Cope¹⁰¹

- **Emisoras de radio:**
 - Cadena Cope: cadena de radio generalista de ámbito nacional. Es la tercera radio generalista más escuchada en España, con una audiencia de 2.029.000 oyentes diarios¹⁰².
 - Cadena Cien: emisora musical cuya programación se orienta a las preferencias de los oyentes de entre 25 y 39 años. Con una audiencia de 1.654.000 oyentes diarios¹⁰³, se sitúan entre las cinco grandes emisoras temáticas de nuestro país.
 - Megastar FM: emisora musical dirigida al perfil juvenil. Su audiencia alcanza un cifra cercana a los 335.000 oyentes.

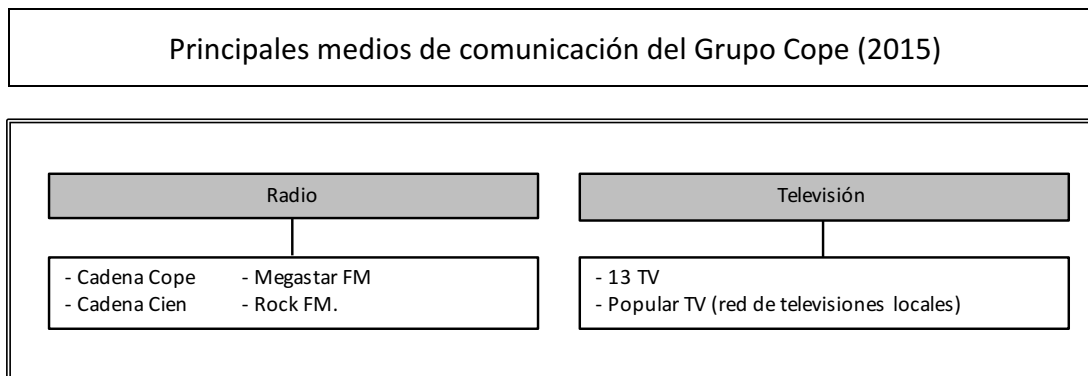
¹⁰¹ *Quienes somos* (s.f.). Recuperado el 4.08.16, de <http://www.cope.es/quienes-somos>.

¹⁰² Cfr. EGM de 2015 (año móvil febrero a noviembre) en ranking de emisoras de radio.

¹⁰³ Cfr. Ibid.

- Rock FM: emisora especializada en la música rock con una audiencia aproximada de un millón de oyentes.
- **Canales de televisión:**
 - 13 TV: es una cadena de televisión de TDT. Sus contenidos se centran en el cine clásico, las teleseries, los programas de producción propia y los de producción ajena de carácter religioso. Actualmente está operado por 13 TV, S.A.
 - Popular TV: es una red de televisiones locales de difusión en abierto. Su parrilla está conformada por informativos, tertulias, cine, programas infantiles, debates, deporte, documentales y música.

Diagrama 28



Fuente. Información contenida en la web corporativa¹⁰⁴.

¹⁰⁴ Cfr. <http://www.cope.es>.

1.8. Grupo Joly

Descripción de su actividad empresarial

Fundado en Cádiz en 1867 por Federico Joly Velasco, impresor y editor gaditano, Grupo Joly nace con su histórica cabecera, Diario de Cádiz. En 1999, con la fundación de *Diario de Sevilla*, el Grupo Joly inicia su expansión fuera de la provincia de Cádiz. En noviembre del año 2000 se produce el lanzamiento del *Día de Córdoba* y en 2002 la adquisición de *Huelva Información*. A estos nuevos diarios le seguirán *Granada Hoy*, que nace en el año 2003, *Málaga Hoy* en el 2004 y *Diario de Almería* en noviembre de 2007, continuando la expansión por el resto del territorio andaluz.

Grupo Joly es el primer grupo editorial andaluz. Su modelo de negocio se centra en los diarios locales que, junto a la información específica de cada localidad, comparten contenidos en lo relativo a las cuestiones regionales.

Cuenta con nueve cabeceras estrictamente locales y provinciales, pero que comparten una estructura troncal de información regional, nacional e internacional sobre la base de un mismo modelo editorial, sistema de tratamiento y plantas de impresión.

Principales medios de comunicación del Grupo Joly¹⁰⁵

- **Periódicos:** *Diario de Cádiz*, *Diario de Jerez*, *Europa Sur*, *Diario de Sevilla*, *El Día de Córdoba*, *Huelva Información*, *Granada Hoy*, *Málaga Hoy* y *Diario de Almería*.

¹⁰⁵ Áreas de negocio (s.f.). Recuperado el 4.VIII.16, de <http://www.grupojoly.com/areas-de-negocio/>.

2. Grupos multimedia españoles cotizados¹⁰⁶

Como hemos anticipado, los grupos españoles que serán objeto de nuestro análisis son los cuatro grupos multimedia cotizados. Antes de pasar al análisis propiamente dicho, dedicaremos algunas páginas a exponer la información más relevante acerca de su evolución, su actividad empresarial, los medios de comunicación que controlan, su accionariado y algunos datos relevantes de su plantilla.

Los grupos de los que recogeremos la información mencionada son los siguientes:

- Atresmedia Corporación de Medios de Comunicación, S.A.
- Promotora de Informaciones, S.A. (PRISA).
- Vocento, S.A.
- Mediaset España Comunicación, S.A.

2.1. Atresmedia Corporación de Medios de Comunicación, S.A.

2.1.1. Descripción de su actividad empresarial

Atresmedia es un grupo de comunicación español que opera en los mercados de la televisión, la radio y el ámbito digital. Los medios que posee en dichas áreas son comercializados por Atresmedia Publicidad. Por otra parte, con el objetivo de desarrollar una parte de su negocio no vinculada con la publicidad, recientemente ha creado

¹⁰⁶ Al igual que en el apartado anterior, para la elaboración del presente capítulo se ha recurrido primeramente a las fuentes originales contenidas en las páginas web de los grupos, en los informes anuales de responsabilidad social corporativa y en las respectivas cuentas anuales auditadas. Dicha información se ha complementado con otras fuentes de carácter secundario, especialmente estudios sectoriales y hemerotecas de prensa.

Atresmedia Diversificación, que engloba aquellos negocios cuyos ingresos no dependen de manera directa del mercado publicitario¹⁰⁷.

Atresmedia Corporación es la sociedad resultante de la fusión del Grupo Antena 3 con la Gestora de Inversiones Audiovisuales La Sexta llevada a cabo en 2012. Tiene como empresa madre la filial Atresmedia Televisión, que obtuvo en el año 1989 una de las tres licencias para televisión privada de España. Desde el día 29 de octubre de 2003 Atresmedia cotiza en la Bolsa de Madrid, a través de Atresmedia Televisión. Estuvo cotizando en el IBEX-35 desde el 8 de julio de 2005 hasta el 31 de diciembre de 2007¹⁰⁸.

En el ejercicio 2015 sus Ingresos Netos alcanzaron los 970,2 millones de euros, su Resultado Bruto de Explotación ascendió de 165,7 millones de euros, y el Beneficio Neto llegó a los 99,2 millones de euros, un 112% más que en 2014. Actualmente, entorno al 99% de sus ingresos se generan en el mercado doméstico, teniendo un reducido volumen de exportación en la Unión Europea y en países ajenos a la OCDE.

Cuadro 3

Evolución de los resultados económicos del Grupo Atresmedia (2005-2015)

Resultados (miles €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos de explotación	1.004.779	1.001.699	1.015.876	833.466	703.895	807.715
Gastos de explotación	679.421	673.685	699.844	685.975	639.848	666.645
Beneficio de explotación	325.358	328.014	200.033	91.002	60.739	141.070
Beneficio del ejercicio	226.010	289.717	200.033	91.022	60.739	109.128
Beneficio por acción (€)	1,034	1,331	0,96	0,439	0,302	0,544

¹⁰⁷ Cfr. *Atresmedia Diversificación* (s.f.). Recuperado de: http://www.atresmediacorporacion.com/sobre-nosotros/organizacion/atresmedia-diversificacion_2014012900220.html.

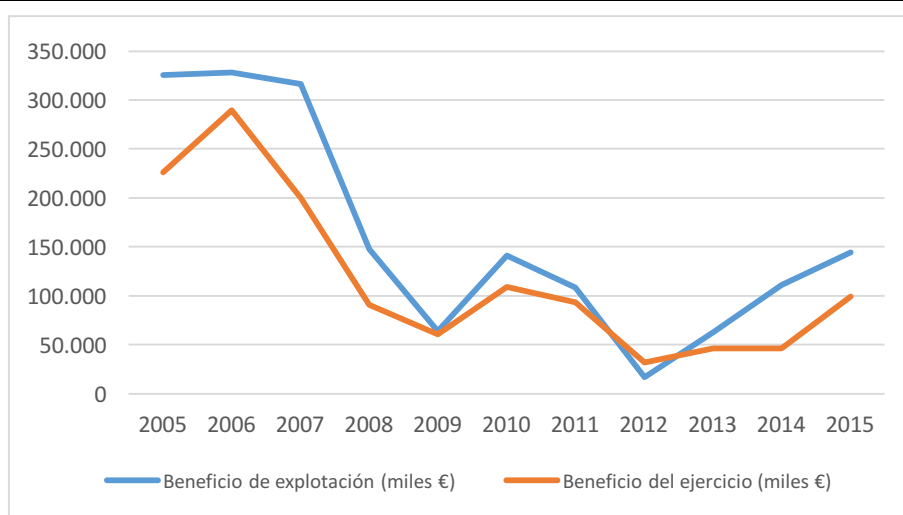
¹⁰⁸ *Antena 3 entrará en el IBEX-35 tras subir un 170% desde su salida a Bolsa*, 05.07.2007. Recuperado de <http://www.vertele.com/noticias/antena-3-entrara-en-el-ibex-35-tras-subir-un-170-desde-su-salida-a-bolsa/>.

Resultados (miles €)	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Ingresos de explotación	805.209	741.163	829.790	883.226	970.206	872.457
Gastos de explotación	696.617	724.178	766.911	771.994	825.630	711.886
Beneficio de explotación	108.592	16.985	62.879	111.232	144.576	160.571
Beneficio del ejercicio	93.432	31.909	46.054	46.652	99.207	117.628
Beneficio por acción (€)	0,467	0,149	0,204	0,207	0,44	0,55

Fuente. Informes de auditoría del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Gráfico 1

Evolución de los resultados económicos del Grupo Atresmedia (2005-2015)



Fuente. Informes de auditoría del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Cuadro 4

Evolución de ingresos por áreas geográficas del Grupo Atresmedia (2005-2015)

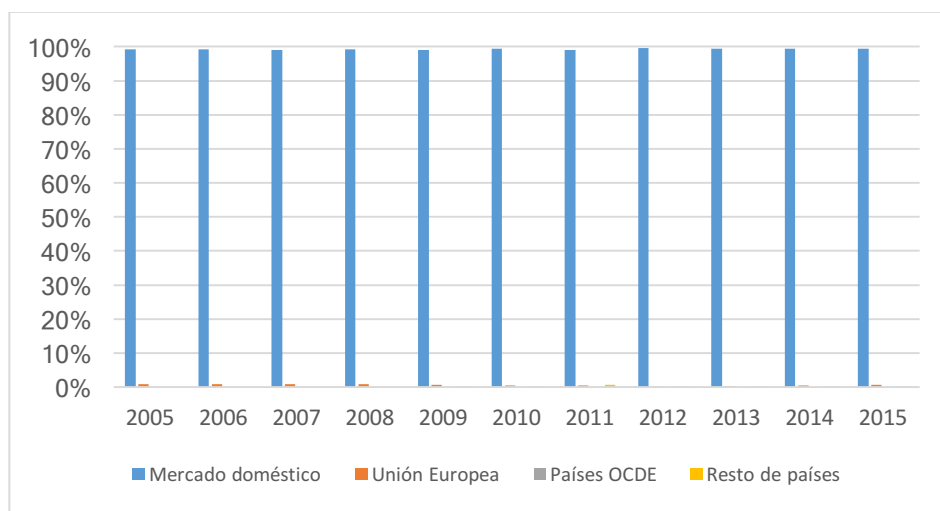
% Ingresos	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Mercado doméstico	99,2%	99,3%	99,1%	99,2%	99,1%	99,5%
Unión Europea	0,8%	0,8%	0,9%	0,8%	0,7%	0,4%
Países OCDE	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Resto de países	0%	0%	0%	0%	0,2%	0,1%

% Ingresos	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Mercado doméstico	99,0%	99,7%	99,5%	99,4%	99,4%	99,3%
Unión Europea	0,4%	0,2%	0,3%	0,4%	0,6%	0,5%
Países OCDE	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Resto de países	0,6%	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%

Fuente. Informes de Walluestreet (www.walluestreet.com).

Gráfico 2

Evolución de ingresos por áreas geográficas del Grupo Atresmedia (2005-2015)



Fuente. Informes de Walluestreet (www.walluestreet.com).

Cuadro 5

Cotización de Atresmedia Corp. de Medios de Comunicación, S.A. (2005-2015)

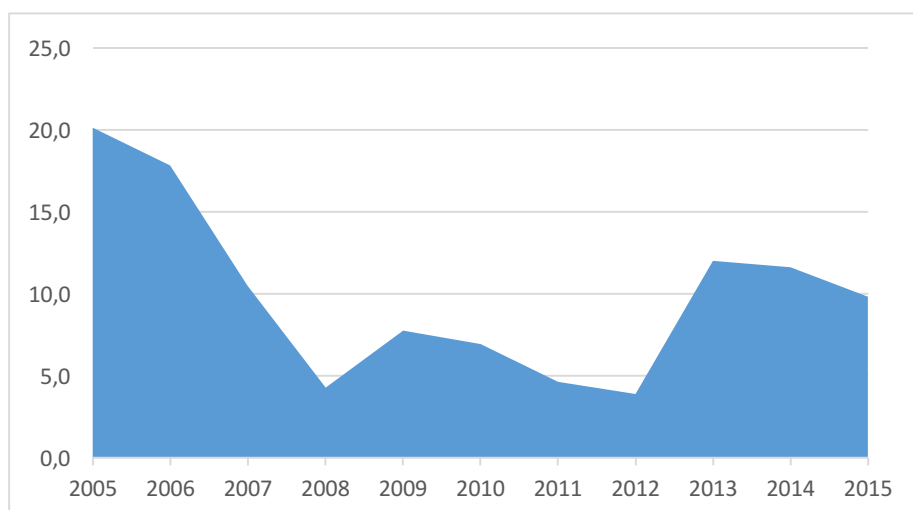
Grupo Atresmedia	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cotización (cierre del año)	20,140	17,840	10,490	4,290	7,780	6,950

Grupo Atresmedia	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Cotización (cierre del año)	4,650	3,900	12,020	11,614	9,840	9,96

Fuente. Datos oficiales registrados en el portal web de la Bolsa de Madrid (www.bolsamadrid.es).

Gráfico 3

Cotización de Atresmedia Corp. de Medios de Comunicación, S.A. (2005-2015)



Fuente. Datos oficiales registrados en el portal web de la Bolsa de Madrid (www.bolsamadrid.es).

2.1.2. Reseña histórica-empresarial del Grupo Atresmedia

- **Los primeros pasos empresariales (1979-1989)**

En 1979 se constituye Antena 3, S.A., una empresa participada por las sociedades editoras de *La Vanguardia* (52%), ABC-Prensa Española (13%), el periodista Manuel Martín Ferrand (4,3%), Rafael y Manuel Jiménez de Parga (3,2%), la agencia Europa Press y el Grupo Zeta. Su objetivo inicial era el de crear la primera cadena privada de televisión en España.

Ante la negativa a su petición llevada a cabo por el Ministerio de Cultura de España, y ratificada por el Tribunal Constitucional el 31 de marzo de 1982, sus primeros pasos se orientan hacia el mercado radiofónico, lanzando *Antena 3 Radio* ese mismo año y adquiriendo también *Radio 80* dos años más tarde.

- **La creación de un grupo multimedia (1989–1992)**

La Ley de Televisión Privada de 1988¹⁰⁹ supone una oportunidad de oro para alcanzar el objetivo inicialmente propuesto. Con esta finalidad, el 7 de junio de 1988 se crea Antena 3 Televisión S.A, que concurriría a la obtención de una de las tres licencias de televisión privada previstas en la mencionada ley. El 26 de agosto de 1989 Antena 3 Televisión, S.A., logra su objetivo de hacerse con una de las concesiones ofertadas mediante concurso público¹¹⁰.

La emisora de radio se incorpora a la corporación y su presidente pasa a ser también el presidente de la nueva empresa. Paralelamente la empresa inicia un plan de expansión a otros soportes de comunicación con la adquisición, en julio de 1991, del *Diario Ya*, que sin embargo, es vendido 18 meses más tarde.

- **El Grupo Zeta, el Grupo PRISA y la Guerra del Fútbol (1992-1997)**

A partir del año 1992 se produce un periodo de importantes cambios en las actividades empresariales del grupo. En 1992 el Grupo Zeta pasa a formar parte del accionariado de Antena 3, al tiempo que el Grupo PRISA se hace con el control accionarial de *Antena 3 Radio*.

En enero de 1996, y con el inicio de la televisión por cable en España, Antena 3 lanza Cable Antena, un paquete de canales de televisión temática, que, posteriormente, a excepción de *Discovery Channel*, dejarían de existir.

¹⁰⁹ Cfr. BOE, número 108, de 5 de mayo de 1988, páginas 13666 a 13669.

¹¹⁰ Cfr. Informe de auditoría 2012 de Antena 3 de Televisión, S.A.

Por otro lado, en ese mismo año se desarrolló una pugna entre *Canal+ España*, *Televisión de Catalunya* y Antena 3 por hacerse con los derechos de emisión de la Liga de Fútbol Profesional. Lo que se ha dado en denominar “Guerra del Fútbol” concluye con un pacto, firmado el 24 de diciembre de 1996, que establece el reparto de las jornadas de emisión a través de la creación de Audiovisual Sport.

Fruto de esta decisión, Antena 3 abandona el incipiente proyecto de la plataforma Vía Digital y se integrara en Canal Satélite Digital, participada mayoritariamente por el Grupo PRISA, y que comenzó a operar en enero de 1997. Se asegura de este modo la distribución para las redes de cable de los canales producidos por Sogecable (*+Música, Cinemanía, Album TV, Cine Tívoli*, etc.), a excepción de *Canal+*, exclusivo para Canal Satélite Digital.

- **Telefónica y el periodo de expansión (1997–2003)**

En julio de 1997, a través de su empresa filial Admira, Telefónica se convierte en el accionista mayoritario del grupo (49%). Junto a ella, los accionistas principales serán el Banco de Santander (29%) y RTL (17%).

Dos años más tarde, Telefónica adquiere la emisora de radio *Onda Cero*, materializando la operación mediante la adquisición del 100% de las acciones de Uniprex, titular de la emisora. La operación de fusión se completa cuando Telefónica vende Uniprex a Publicidad 3, filial a su vez de Antena 3 Televisión S.A. el 10 de septiembre de 2002.

- **El Grupo Planeta y la cotización en Bolsa (2003-2011)**

El Grupo Planeta se convierte en el accionista principal del grupo en el año 2003. En octubre de ese mismo año, Antena 3 pasa a cotizar en la Bolsa de

Madrid. El 30 de noviembre de 2005, con el relanzamiento de la Televisión Digital Terrestre en España, Antena 3 pone en marcha dos nuevos canales exclusivamente digitales: *Antena Neox* (actualmente *Neox*) dirigido al público juvenil, y *Antena Nova* (actualmente *Nova*) orientado al segmento femenino. Su oferta se completaría el 23 de agosto de 2010 con *Nitro*, un canal pensado para el público masculino. Por otra parte, el 28 de septiembre de ese mismo año nace *Antena 3 HD*, la señal en alta definición de Antena 3.

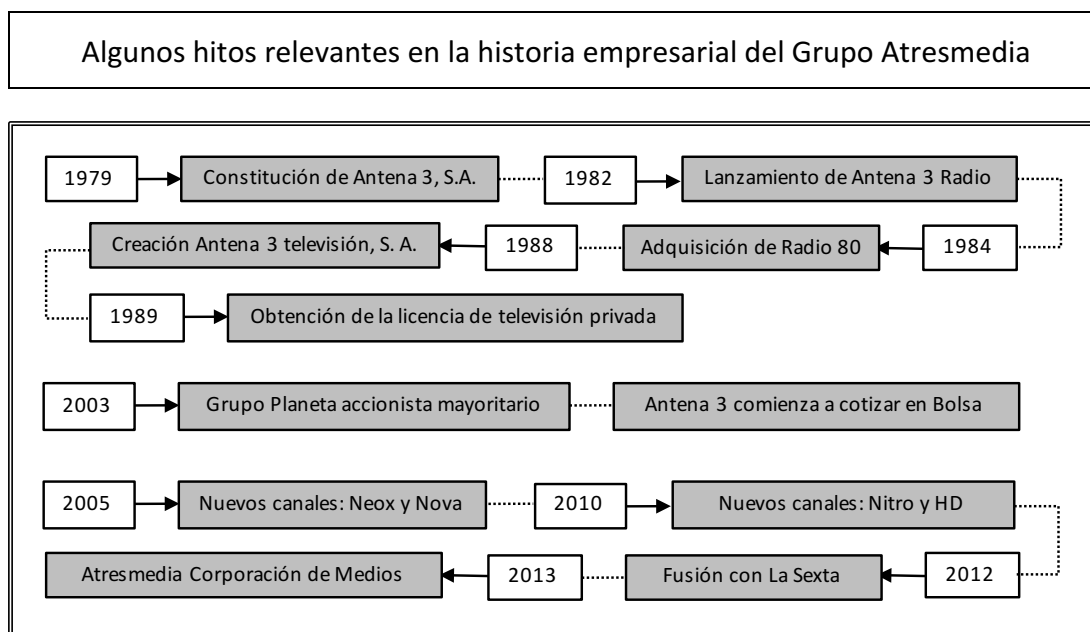
- **Atresmedia (desde el año 2011)**

El 14 de diciembre de 2011, el Grupo Antena 3 y la Gestora de Inversiones Audiovisuales La Sexta llegaron a un acuerdo de fusión por el que la segunda empresa se integraría en el Grupo Antena 3 a cambio de un 7% del capital de la empresa resultante. Sin embargo, no fue hasta el 13 de julio de 2012 cuando la Comisión Nacional de la Competencia autorizó la operación.

Tras un largo proceso de negociaciones, y después de que el Gobierno suavizará las condiciones impuestas inicialmente, la fusión se materializó el 1 de octubre de 2012. El grupo pasó a controlar un total de siete canales de televisión terrestre, incluyendo dos señales en alta definición y un canal de pago en régimen de alquiler: *Antena 3*, *La Sexta*, *Neox*, *Nova*, *Nitro*, *Xplora*, *La Sexta 3*, *Gol Televisión*, *Antena 3 HD* y *La Sexta HD*.

El 6 de marzo de 2013 el Grupo Antena 3 pasó a denominarse Atresmedia Corporación, y el 24 de abril cambió su denominación social por Atresmedia Corporación de Medios de Comunicación, S.A.

Diagrama 29



Fuente. Elaboración propia.

2.1.3. Principales hechos relevantes comunicados a la CNMV (2005-20015)¹¹¹

- **Pactos parasociales o que supongan cambio de control**
 - 20.12.2005. Escisión de la sociedad luxemburguesa De Agostini Invest, S.A., disolución de la misma y la división de su patrimonio y traspaso del mismo a tres sociedades que afecta al pacto parasocial de fecha 25 de mayo de 2005.
 - 19.02.2008. Pactos parasociales del Grupo Planeta de Agostini.

¹¹¹ La documentación concreta correspondiente al material remitido por la compañía en relación a cada uno de los hechos descritos se encuentra disponible en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores: <http://www.cnmv.es/portal/Consultas/DatosEntidad.aspx?nif=A-78839271>.

- 13.11.2012. Pacto de permanencia suscrito entre Imagina Media Audiovisual, S.L. y Gamp Audiovisual, S.A

- **Transmisiones y adquisiciones de participaciones societarias**

- 28.04.2005. Acuerdo para la adquisición del 100% de las acciones de las sociedades Unipublic, S.A. y Organizaciones Culturales y Deportivas Unipublic, S.A., por un precio total de adquisición de 42 millones de euros.
- 25.10.2006. Reducción del capital social mediante amortización de determinadas acciones de Macame, S.A. (sociedad del Grupo Santander) representativas del 5% del capital Social. Acuerdo de retribución a los accionistas mediante la distribución de un dividendo extraordinario equivalentes a una acción por cada 48 acciones con derecho a dividendo. Desinversión de la participación poseída por el Grupo BSCH en el capital social de la compañía que asciende al 10% a un precio de 18 euros por acción.
- 01.08.2008. Adquisición, por parte de BIDSa, filial de capital desarrollo de Banco Sabadell, del 4,9% de Antena 3 Televisión, S.A. del que era titular Grupo Rayet.
- 11.09.2009. Venta, por parte del Banco de Sabadell, de un 3% de Antena 3 TV a 7,30 euros por acción.

- **Transformaciones, fusiones, escisiones y disoluciones**

- 26.09.2012. Integración de Antena 3 y La Sexta.

- **Colocación de grandes paquetes accionariales (*block trades*)**

- 05.03.2014. Venta de un 2% de Atresmedia.
- 06.03.2014. Venta de un 0,79% de Atresmedia.
- 18.03.2015. Inicio de una colocación privada entre inversores cualificados de un paquete de 7.300.000 acciones de Atresmedia, representativas del 3,2% de su capital social, por parte de Citigroup Global Markets Limited.

- **Programas de recompra de acciones, estabilización y autocartera**

- 10.10.2008. Inicio de un proceso de adquisición de acciones propias.
- 06.03.2014. Operaciones con autocartera.

- **Información sobre dividendos**

- 29.03.2005. Acuerdo de distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2004 de 1,52 euros brutos por acción.
- 26.07.2005. Acuerdo de distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2005 de 0,38 euros brutos por acción.
- 26.07.2007. Acuerdo de distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2007 de 0,4 euros brutos por acción.
- 31.07.2008. Acuerdo de distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2008 de 0,32 euros brutos por acción.

- 30.11.2009. Acuerdo de distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2009.
 - 28.10.2010. Acuerdo de distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2010 de 0,2 euros brutos por acción.
 - 27.10.2011. Acuerdo de distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2011 de 0,22 euros brutos por acción.
 - 12.12.2012. Acuerdo de distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2012 de 0,11 euros brutos por acción.
 - 20.11.2014. Acuerdo de distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2014 de 0,1 euros brutos por acción.
 - 19.11.2015. Acuerdo de distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2015 de 0,18 euros brutos por acción.
- **Préstamos, créditos y avales**
 - 02.08.2013. Acuerdo de financiación sindicada.
- **Otras comunicaciones**
 - 05.06.2008. Adquisición el 49 por ciento de Unipublic (Vuelta España) por parte del Grupo ASO, Organizador del Tour de Francia.

2.1.4. Principales áreas de su actividad empresarial

- **Atresmedia Televisión**

Atresmedia Televisión es la división principal del Grupo, cuyos ingresos suponen el 88,4% de los ingresos totales. Cuenta con seis canales en abierto, cada

uno con un perfil muy definido y es líder entre su público objetivo. El año 2015 comenzó con cuatro canales operativos: *Antena 3*, *La Sexta*, *Neox* y *Nova*. El 1 de julio, se puso en marcha *Mega*, un nuevo canal en abierto, orientado a un público adulto masculino, que vino a sustituir al canal de pago alquilado a Mediapro, *GoIT*. El conjunto de canales de Atresmedia Televisión cerró el ejercicio 2015 con una audiencia del 26,8%.

- **Atresmedia Radio**

Atresmedia Radio genera el 9,3% de los ingresos del Grupo, y es el tercer operador de radio de España en número de oyentes. En 2015 las radios de Atresmedia (*Onda Cero*, *Europa FM* y *Melodía FM*) obtuvieron una audiencia conjunta de más de 4,5 millones de oyentes cada día.

- **Atresmedia Digital**

Con el fin de definir estrategias y explotar los contenidos online, nació Atresmedia Digital, una de las áreas del Grupo con mayor crecimiento. Esta división desarrolla su estrategia en varias líneas complementarias: webs y verticales, vídeos de formato largo y vídeos de formato corto.

- **Atresmedia Diversificación**

La división Atresmedia Diversificación, responde a la estrategia de crecimiento del grupo, aunando los negocios que no están ligados a la publicidad tradicional y que permiten obtener ingresos complementarios. Atresmedia Diversificación integra las áreas de Nuevos Negocios (formatos interactivos con la audiencia), Expansión Internacional (*Antena 3 Internacional*, *¡HOLA! TV* o *Atreseries*), Incubadora de Proyectos (*Tualbum.es*), *Editorial Musical* (cata-

logo y explotación de derechos musicales, así como la creación del sello discográfico *Atresmedia Música*) y *Media for Equity* para potenciar la participación accionarial en compañías emergentes a cambio de campañas publicitarias.

- **Atresmedia Cine**

La división Atresmedia Cine es la productora de contenidos cinematográficos del grupo. Produce o participa en la producción de largometrajes con el objetivo de cumplir con el requisito de la Ley General Audiovisual que obliga a las televisiones a invertir parte de sus ingresos en la industria del cine.

2.1.5. Principales medios de comunicación del grupo¹¹²

- **Canales de televisión**

En televisión, Atresmedia Corporación agrupa, para la emisión dentro de territorio español, dos canales generalistas y otros tres temáticos, además de dos que emiten las señales de las generalistas en alta definición. El grupo también cuenta con un canal internacional y otro de series, que emite, en televisión de pago para España y a nivel internacional.

- Antena 3: primer canal generalista del grupo que emite una programación compuesta por espacios propios así como programas de entretenimiento orientados a todos los públicos: concursos, series nacionales e internacionales, informativos y cine, entre otros.

¹¹² *Atresmedia* (s.f.). Recuperado el 4.VIII.16, de <http://www.atresmedia.com>.

- La Sexta: segundo canal generalista del grupo. Su programación presta especial atención a programas de humor y entretenimiento, programas de información y actualidad, series estadounidenses y retransmisiones deportivas.
- Neox: canal temático orientado al público joven, con una programación diaria de series de ficción nacional y extranjera, programas de entretenimiento y la emisión de cine en los contenedores *Cine Neox* y *Cinematrix*.
- Nova: canal temático cuya programación diaria se orienta al segmento femenino, con una programación de fines de semana, dirigido a un público más familiar. El canal emite series, telenovelas, programas, cine y la redifusiones de los contenidos de mayor éxito de *Antena 3* y *La Sexta*.
- Mega: canal temático cuya programación diaria está orientada hacia el público masculino mayor de 25 años, con una parrilla compuesta por series y miniseries, formatos de actualidad e investigación, documentales, deporte, redifusiones y cine nacional e internacional.
- Atreseries: canal de entretenimiento en alta definición de Atresmedia que emite a través de la TDT. Sus emisiones comenzaron el 22 de diciembre de 2015. Emite una programación enfocada principalmente a las series y el cine.
- Antena 3 HD: canal en alta definición de Antena 3 que emite a través de la TDT.

- La Sexta HD: canal en alta definición de La Sexta que emite a través de la TDT.
- Antena 3 Internacional: canal de televisión internacional de Antena 3. Opera desde 1996 y tiene como función emitir en varios países de Europa y Latinoamérica. La programación está formada por emisiones en directo de los mejores contenidos del grupo de comunicación. La emisión y distribución del canal, se transmite por vía satélite y por cable. En Latinoamérica está actualmente a cargo de la compañía mexicana MVS Comunicaciones.
- Atreseries Internacional: canal cuya programación está íntegramente dedicada a la emisión de series de Antena 3 durante las 24 horas, sin cortes publicitarios. Opera desde junio de 2014.

Cuadro 6

Audiencia de las cadenas de televisión del Grupo Atresmedia (2005-2015)

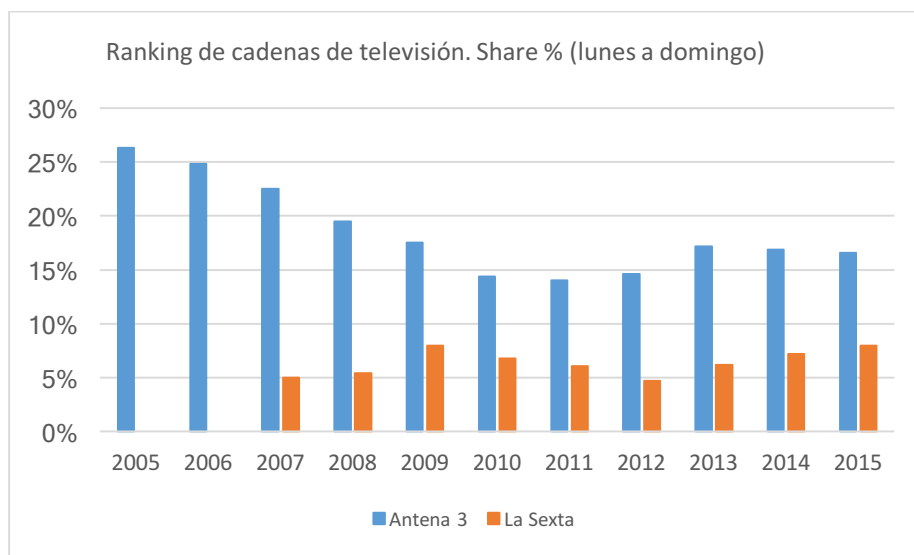
Grupo Atresmedia	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Antena 3</i> (Share % L-D)	26,3	24,8	22,5	19,5	17,5	14,4
<i>La Sexta</i> (Share % L-D)	-	-	5,0	5,4	8,0	6,8

Grupo Atresmedia	2011	2012	2013	2014	2015	Media
<i>Antena 3</i> (Share % L-D)	14,0	14,6	17,2	16,9	16,6	17,1
<i>La Sexta</i> (Share % L-D)	6,1	4,7	6,2	7,2	8,0	4,5

Fuente. EGM (año móvil febrero a noviembre) (2005-2015).

Gráfico 4

Audiencia de las cadenas de televisión del Grupo Atresmedia (2005-2015)



Fuente. EGM (año móvil febrero a noviembre) (2005-2015).

- **Emisoras de radio**

- *Onda Cero*: es la tercera cadena generalista de radio española en número de oyentes.
- *Europa FM*: emisora de radio musical que emite, durante la mayor parte de sus horas, una radiofórmula basada en los grandes éxitos de artistas nacionales e internacionales de los 90 hasta hoy.
- *Melodía FM*: es una cadena de radio especializado en clásicos del pop-rock. Anteriormente denominada *Onda Melodía*.

Cuadro 7

Audiencia de las emisoras de radio del Grupo Atresmedia (2005-2015)

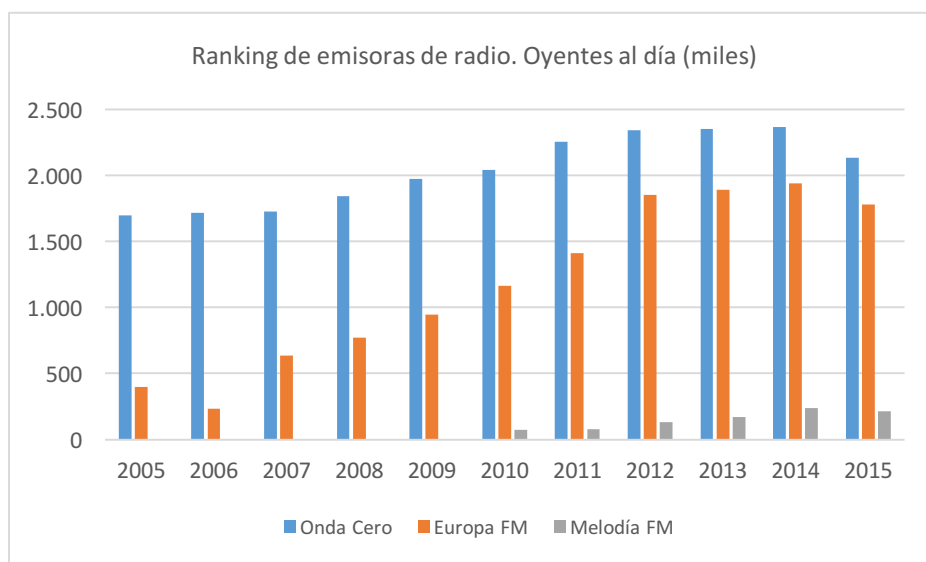
Grupo Atresmedia	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Onda Cero</i> oyentes/día (miles)	1.698	1719	1.726	1.844	1.974	2.043
<i>Europa FM</i> oyentes/día (miles)	397	233	770	770	946	1.165
<i>Melodía FM</i> oyentes/día (miles)	-	-	-	-	-	74

Grupo Atresmedia	2011	2012	2013	2014	2015	Media
<i>Onda Cero</i> oyentes/día (miles)	2.225	2.343	2.354	2.369	2.137	1.847
<i>Europa FM</i> oyentes/día (miles)	1.410	1.855	1.893	1.941	1.783	1.022
<i>Melodía FM</i> oyentes/día (miles)	79	132	169	240	214	115

Fuente. EGM (año móvil febrero a noviembre) (2005-2015).

Gráfico 5

Audiencia de las emisoras de radio del Grupo Atresmedia (2005-2015)



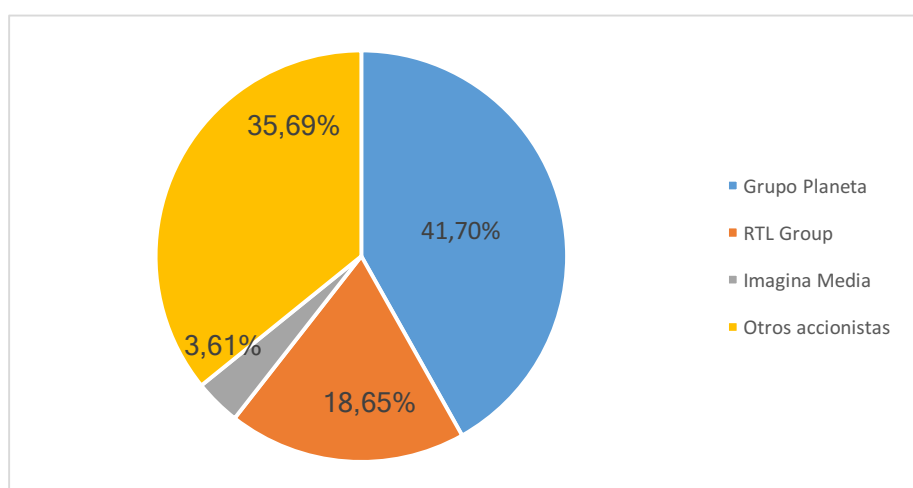
Fuente. EGM (año móvil febrero a noviembre) (2005-2015).

2.1.6. Composición actual del accionariado

El accionista mayoritario de Atresmedia es el Grupo Planeta De Agostini con un 41,7% de las acciones. Por su parte RTL Group posee un 18,65% e Imagina Media Audiovisual el 3,61%. El resto de accionistas suman el 35,69%, quedando un 0,35% como autocartera.

Gráfico 6

Accionariado de Atresmedia Corp. de Medios de Comunicación, S.A. (2015)



Fuente. Informe Anual del Grupo Atresmedia (2015).

2.1.7. Recursos humanos

Al cierre del año 2015 la plantilla de Atresmedia ascendía a 1.917 empleados de los que el 78,04% contaban con contrato indefinido. Geográficamente, el grueso del equipo desarrolla su trabajo en la Comunidad de Madrid (70,11%), seguido a bastante distancia por Andalucía (5,58%), Cataluña (3,76%) y la Comunidad Valenciana (3,76%).

Cuadro 8

Datos significativos de la plantilla del Grupo Atresmedia (2005-2015)

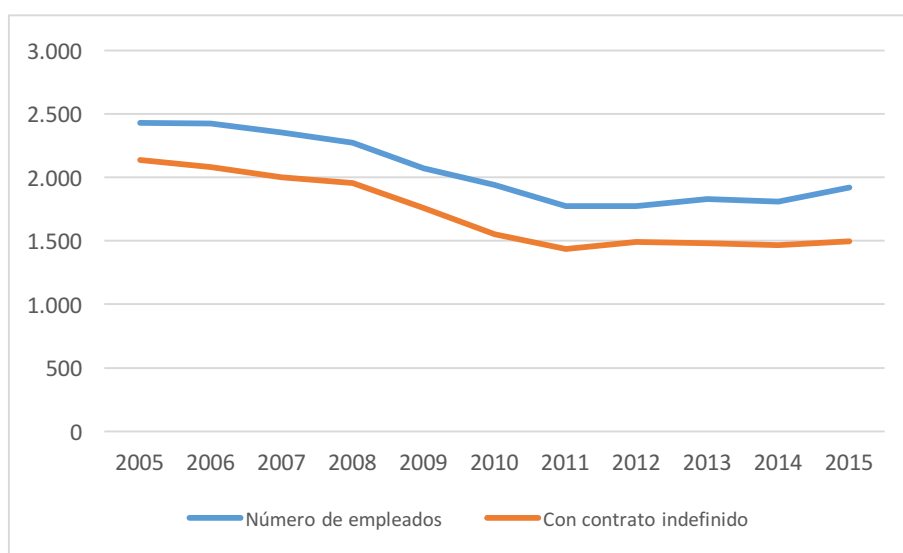
Grupo Atresmedia	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Nº Empleados	2.430	2.421	2.355	2.273	2.071	1.942
% Contratos indefinidos	88%	86%	85%	86%	85%	80%
% Mujeres	43%	44%	44,2%	43%	43%	50,4%

Grupo Atresmedia	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Nº Empleados	1.773	1.773	1.829	1.806	1.917	2.054
% Contratos indefinidos	81%	84%	81%	81,2%	78%	83,2%
% Mujeres	49,7%	48,6%	48,1%	49,9%	49,5%	46,7%

Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Gráfico 7

Número de empleados del Grupo Atresmedia (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del grupo Atresmedia (2005-2015).

2.2. Promotora de Informaciones, S. A. (PRISA)

2.2.1. Descripción de su actividad empresarial

PRISA es la compañía líder en creación y distribución de contenidos culturales, educativos, de información y entretenimiento en los mercados de habla española y portuguesa. Está presente en 22 países y sus marcas globales alcanzan a más de 60 millones de personas.

Como líder en prensa, televisión, radio hablada, musical y educación, es uno de los grupos multimedia más grandes del mundo hispano, y cuenta con un abanico extraordinario de activos. Su presencia en Brasil y Portugal, y en el creciente mercado hispano de Estados Unidos, le abre una dimensión iberoamericana con un mercado global de más de 700 millones de personas.

En el ejercicio 2015 sus ingresos de explotación ascendieron a 2.822 millones de euros y sus beneficios fueron de 38 millones de euros, unas cifras que pusieron fin a un periodo de pérdidas continuadas desde el año 2010.

PRISA genera negocio dentro y fuera del territorio nacional. Actualmente, un 41,54% de sus ingresos provienen del mercado doméstico, mientras que el 58,46% restante se originan a través de la exportación a países de la UE, de la OCDE y otros.

Cuadro 9

Evolución de los resultados económicos del Grupo PRISA (2005-2015)

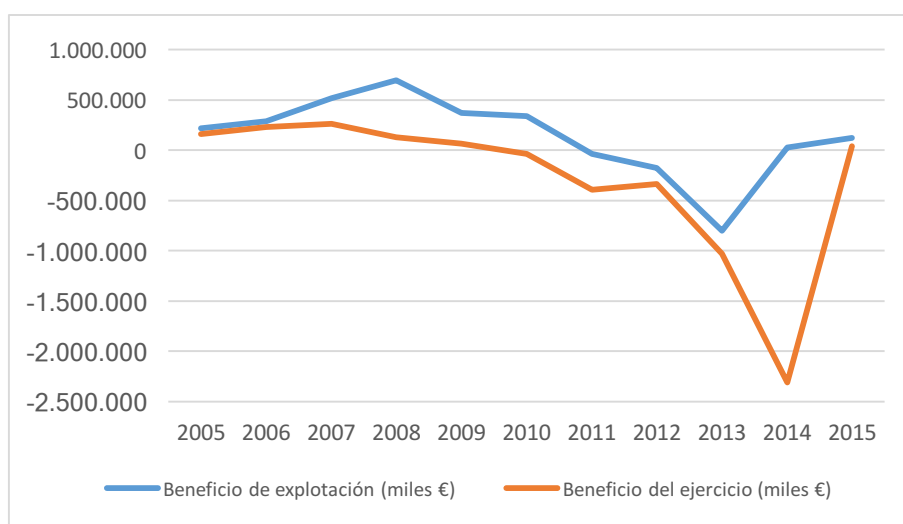
Resultados (miles €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos de explotación	1.483.091	2.811.758	3.696.028	4.001.348	3.208.584	2.822.731
Gastos de explotación	1.264.389	2.525.810	3.176.097	3.303.157	2.839.602	2.486.579
Beneficio de explotación	218.702	285.948	519.931	698.191	368.982	336.152
Beneficio del ejercicio	159.500	230.327	262.081	126.400	64.825	-34.949
Beneficio por acción (€)	0,74	1,1	0,92	0,38	0,23	-0,28

Resultados (miles €)	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Ingresos de explotación	2.724.450	2.664.692	2.725.694	1.454.728	1.374.062	2.633.379
Gastos de explotación	2.760.186	2.839.746	3.526.761	1.426.008	1.253.234	2.491.052
Beneficio de explotación	-35.736	-175.054	-801.067	28.720	120.828	142.327
Beneficio del ejercicio	-395.334	-338.479	-1.029.351	-2.309.916	38.817	-293.280
Beneficio por acción (€)	-0,62	-0,27	-0,64	-41,63	0,07	-3,64

Fuente. Informes de auditoría del Grupo PRISA (2005-2015).

Gráfico 8

Evolución de los resultados económicos del Grupo PRISA (2005-2015)



Fuente. Informes de auditoría del Grupo PRISA (2005-2015).

Cuadro 10

Evolución de ingresos por áreas geográficas del Grupo PRISA (2005-2015)

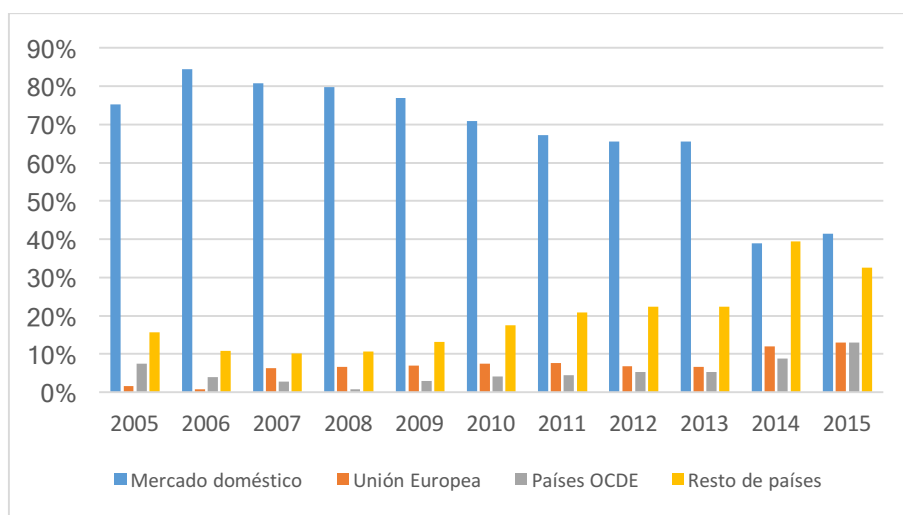
% Ingresos	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Mercado doméstico	75,2%	84,5%	80,7%	79,8%	76,9%	70,9%
Unión Europea	1,6%	0,8%	6,3%	6,7%	7%	7,5%
Países OCDE	7,4%	3,9%	2,8%	0,8%	2,9%	4,1%
Resto de países	15,7%	10,9%	10,2%	10,7%	13,2%	17,6%

% Ingresos	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Mercado doméstico	67,2%	65,6%	65,5%	39%	41,5%	67,9%
Unión Europea	7,6%	6,8%	6,7%	12%	13%	6,9%
Países OCDE	4,4%	5,3%	5,3%	8,8%	13%	5,3%
Resto de países	20,8%	22,3%	22,4%	39,5	32,5%	19,6

Fuente. Informes de Walluestreet (www.walluestreet.com).

Gráfico 9

Evolución de ingresos por áreas geográficas del Grupo PRISA (2005-2015)



Fuente. Informes de Walluestreet (www.walluestreet.com).

Cuadro 11

Cotización de Promotora de Informaciones, S.A. (2005-2015)

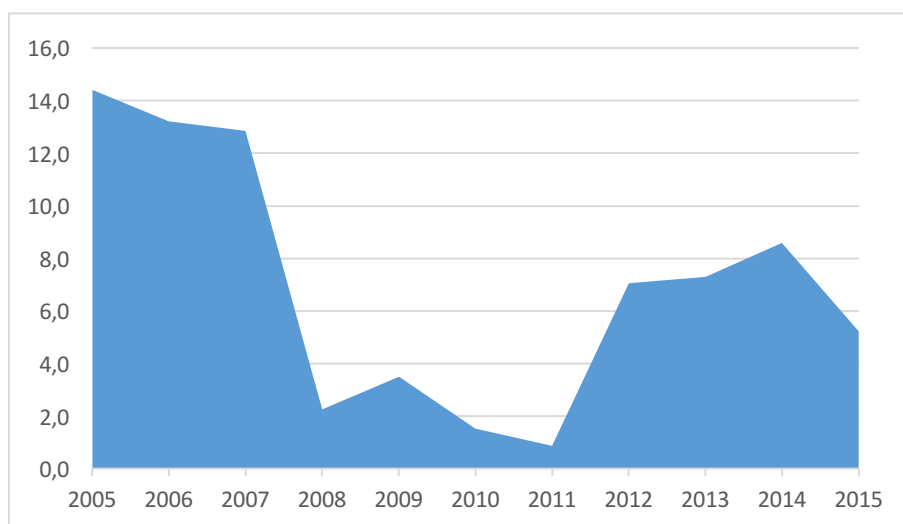
Grupo PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cotización a 31 de diciembre	14,400	13,210	12,840	2,260	3,510	1,530

Grupo PRISA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Cotización a 31 de diciembre	0,870	7,050	7,305	8,600	5,220	22,57

Fuente. Datos oficiales registrados en el portal web de la Bolsa de Madrid (www.bolsamadrid.es).

Gráfico 10

Cotización de Promotora de Informaciones, S.A. (2005-2015)



Fuente. Datos oficiales registrados en el portal web de la Bolsa de Madrid (www.bolsamadrid.es).

2.2.2. Reseña histórica-empresarial del Grupo PRISA

- **La editorial Santillana y el Grupo Timón (1958-1972)**

La historia de PRISA se remonta a 1958, cuando Jesús de Polanco funda la editorial Santillana, especializada en libros jurídicos y más tarde en libros de texto. Durante la década de los 60 y 70 Santillana se desarrolla más en América Latina debido al precoz interés de su creador por buscar nuevos mercados. En 1972 surge el Grupo Timón en el que se incluyen: las librerías *Crisol*, la empresa de sondeos Demoscopia, la distribuidora Itaca y la central de compras Carat España.

- **Promotora de Informaciones, S.A. (1972)**

La sociedad PRISA (Promotora de Informaciones Sociedad Anónima) fue fundada el 18 de enero de 1972 por José Ortega Spottorno, hijo del filósofo José Ortega y Gasset. Polanco se incorpora como accionista al equipo fundacional del periódico *El País*, principal eje del grupo, que comenzó a circular en 1976. En 1983 Polanco obtiene la mayoría de las acciones y, un año después, es nombrado presidente.

- **Expansión regional de El País (1981-1997)**

Desde el primer momento, la estrategia de expansión de *El País*, se orienta hacia el objetivo de las ediciones regionales, como cauce para lograr una mayor penetración en el mercado. La primera de estas ediciones se producirá en Barcelona en 1982. Hubo que esperar hasta 1990 para que PRISA lanzara dos nuevas ediciones regionales: en la Comunidad Valenciana y en Andalucía. Unos años después, en 1997, la expansión nacional se completará con la creación de la edición del País Vasco.

- **Diversificación de las actividades del Grupo (1984-1989)**

A partir de 1984, y con la mirada puesta en la inminente entrada de España en la Comunidad Económica Europea que se produciría en 1986, la sociedad PRISA amplió y diversificó sus actividades en el ámbito de la comunicación.

Su inserción en radio se producirá en 1984 cuando el grupo se convierte en accionista minoritario de la cadena *SER*. En 1985, adquiere un 35% más y ya en 1991 se hace con el 25 % que poseía todavía el Estado. En 1992, el grupo adquiere la cadena *Antena 3 Radio*.

En este periodo de tiempo también se crean filiales en los sectores de la edición (*Edipais*, *Progres*), de la distribución (*Distasa*) y de la televisión, así como

una compañía de producción y de distribución de programas audiovisuales (Sogetel).

- **Expansión internacional (1990-2000)**

Desde principios de los noventa PRISA ha dado especial importancia al crecimiento y a la internacionalización, enfocándose fundamentalmente en América Latina y en el mercado hispano de Estados Unidos.

En 1999, PRISA adquirió el 19% de Caracol Radio al Grupo Empresarial Bavaria de Colombia, y al año siguiente constituyó en Miami, junto con Caracol, un holding internacional de radio: el Grupo Latino de Radiodifusión (GLR), que integra actualmente 105 emisoras en Chile, Panamá, Costa Rica, Estados Unidos (Miami) y Francia (Radio Latina de París).

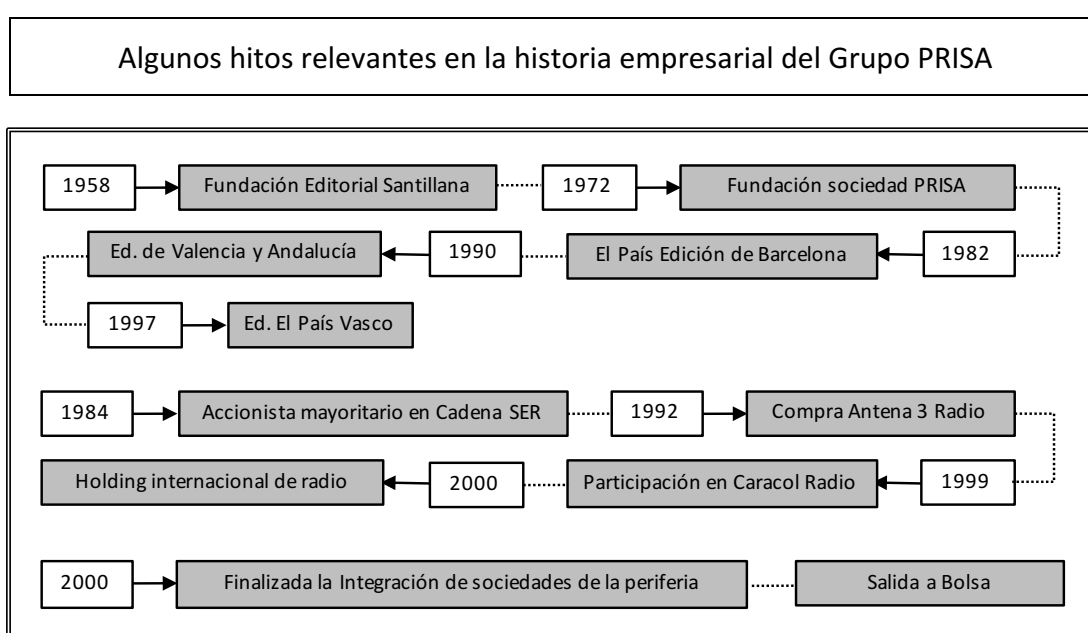
En octubre de 2000, PRISA invirtió diez millones de dólares en el Grupo Garáfulic, el principal conglomerado de medios de comunicación de Bolivia, que controla los canales de televisión de la red ATB, varias cadenas radiales de alcance nacional y los diarios *La Razón* (Bolivia), *El Nuevo Día* (Chile), y *Extra* (Costa Rica).

- **Salida a bolsa y consolidación (desde el año 2000)**

Antes del 2000 el Grupo integró sociedades que estaban en su periferia, como las editoriales del Grupo Santillana, muy extendidas en América Latina, Mateu Cromo, empresa orientada al ámbito de las artes gráficas, y Gestora de Medios de Publicidad (GDM), primera central de medios española.

A partir del año 2000 se produce, junto con la salida a bolsa de PRISA, un nuevo impulso en la expansión regional del grupo. Este incremento de su presencia en medios locales se produce a través de una doble estrategia: la compra o creación de cabeceras, a través del Grupo de Medios Impresos (GMI), y la asociación en proyectos en torno a Gestión de Medios de Prensa (GMP).

Diagrama 30



Fuente. Elaboración propia.

2.2.3. Principales hechos relevantes comunicados a la CNMV (2005-20015)¹¹³

- **Aumentos y reducciones del capital social**

¹¹³ La documentación concreta correspondiente al material remitido por la compañía en relación a cada uno de los hechos descritos se encuentra disponible en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores: <http://www.cnmv.es/Portal/HR/ResultadoBusquedaHR.aspx?nif=A28297059>.

- 22.03.2007. Ampliación de capital social mediante la emisión de acciones rescatables cuyo objeto es dar cobertura al plan de opciones sobre acciones destinado a consejeros ejecutivos y directivos del Grupo PRISA.
- 05.03.2010. Acuerdo alcanzado con Liberty Acquisitions Holding.
- 02.12.2010. Ampliaciones de capital aprobadas por la Junta General Extraordinaria de la Sociedad.
- 17.07.2014. Inscripción registral de la escritura de conversión de bonos necesariamente convertibles en acciones ordinarias Clase A, aumento de capital y amortización de bonos.
- 02.09.2014. Inscripción registral del aumento de capital suscrito por Consorcio Transportista Occher, S.A.
- 27.02.2015. Ampliación de capital social con suspensión del derecho de adquisición preferente.
- 02.12.2015. Ejecución de la ampliación de capital acordada el 14 de noviembre de 2015.
- 23.12.2015. Inscripción registral del aumento de capital suscrito por International Media Group S.à.r.l.
- **Pactos parasociales o que supongan cambio de control**
 - 30.01.2006. Modificación del documento de adhesión al pacto por Timon, S.A. junto con otras personas físicas y jurídicas socios de

Promotora de Publicaciones S.L. en relación con Promotora de Informaciones S.A.

- 14.08.2007. Rucandio S.A. comunica el pacto suscrito por los accionistas de dicha sociedad en relación con las acciones de la misma de las que son titulares y que afecta a Promotora de Informaciones S.A.
- 30.12.2011. Modificación pacto parasocial.
- 07.02.2012. Actualización de pacto parasocial.
- 07.10.2013. Modificación de pacto parasocial y afectación de nuevas acciones.
- 28.04.2014. Firma de pacto parasocial.

- **Transmisiones y adquisiciones de participaciones societarias**

- 16.02.2005. Propuesta de adquisición del 100% del capital de Lusomundo Serviços, SGPS, S.A., en el contexto del proceso de venta de dicha compañía, que está siendo organizado por PT Multimedia, Serviços de Telecomunicações y Multimedia, SGPS, S.A.
- 13.06.2005. Adquisición del 75% del capital de la sociedad brasileña Editora Objetiva Ltda. por 6,8 millones de euros.
- 27.10.2005. Suscripción directamente, y a través de su sociedad filial Investissements Presse Pégionale, S.A., de acciones representativas del 17,69% de la sociedad Le MONDE, S.A.

- 08.11.2005. Información sobre la adquisición del 100% del capital social de Vertix SGPS, S.A.
- 14.06.2006. Venta del 20% del capital de la sociedad Grupo Latino de Radio, S.L.
- 22.12.2006. Formalización, a través de Grupo latino de Radiodifusión Chile Ltda, filial de Unión Radio, de la compra de la totalidad de las acciones de Iberoamerican Radio Chile, S.A. a Claxon Chile, S. A. El precio de la transacción ha sido de 74,6 millones de dólares USA.
- 28.05.2007. Venta de participaciones en *El Correo de Andalucía y Diario Jaén*.
- 21.06.2007. Suscripción, a través de su filial Espacio Editorial Andaluza Holding, SL., de un contrato de promesa de compraventa con el empresario D. José Luis Martínez García para la transmisión a éste de la totalidad de la participación de Espacio Editorial, representativa del 31,89% del capital social, en la sociedad Novotécnica, S.A., así como del resto de las participaciones de Espacio Editorial en otras sociedades participadas por Novotécnica.
- 19.12.2007. Formalización de un acuerdo de Inversión, por el cual 3i Group plc ha adquirido a PRISA y a Grupo Godó una participación en Unión Radio.
- 20.12.2007. Celebración de un contrato de compraventa de Grupo Media Capital SGPS con Dali Invest Outdoor, S.A., por la totalidad

de las acciones representativas del capital social y de los derechos de voto de Media Capital.

- 14.02.2008. Adquisición, a Eventos, S.A., del 2,95% del capital de Sogecable.
- 19.02.2008. Compra del 70% de RLM, S.A. y Merchandising on Stage, S.L. así como el 19% de Planet Events, S.A.
- 23.05.2008. Adquisición de la totalidad de las acciones de la filial Plural Entertainment España, S.L. por parte de Grupo Média Capital SGPS, S.A. por un precio de 50 millones de euros.
- 28.09.2009. Ejecución de la venta del 25% de Santillana a DLJ South American Partners.
- 25.11.2009. Acuerdo con Telefónica para la venta de un 1% adicional de Digital +.
- 07.05.2010. Acuerdo alcanzado con Liberty Acquisitions Holding.
- 28.12.2010. Venta de participaciones de DTS Distribuidora de Televisión Digital (Digital+) a Telefónica de Contenidos y Gestevisión Telecinco.
- 26.02.2013. Venta de una participación en Media Capital.
- 02.06.2014. Venta del 56% del capital de DTS, Distribuidora de televisión Digital, S.A. a Telefónica de Contenidos, S.A.U.
- 01.07.2014. Venta de la actividad de Ediciones Generales.

- 24.07.2014. Venta de parte de las acciones de PRISA en Mediaset España Comunicación, S.A.
- **Transformaciones, fusiones, escisiones y disoluciones**
 - 07.05.2013. Información sobre un proyecto común de fusión por absorción de PRISA Televisión, S.A.U por PRISA.
- **Colocación de grandes paquetes accionariales (*block trades*)**
 - 11.04.2014. Credit Suisse Securities (Europe) Limited, comunica detalles de la colocación privada entre inversores cualificados de un paquete de 15.000.000 acciones de Mediaset España Comunicación, S.A., representativas del 3,69% de su capital social.
- **Programas de recompra de acciones, estabilización y autocartera**
 - 27.08.2009. Venta de 2.369.669 acciones de PRISA a Talos Partners.
- **Ofertas públicas de adquisición de acciones**
 - 23.04.2007. Información de la OPA realizada por la filial portuguesa Vertix, S.G.P.S., S.A. sobre el Grupo Media Capital.
 - 11.05.2007. Información relativa a los resultados de la OPA obligatoria lanzada por filial Vertix SGPS, S.A. sobre Grupo Média Capital, SGPS, S.A.
 - 22.05.2008. Información sobre el resultado de la OPA sobre Sogecable.

- **Información sobre dividendos**

- 17.03.2005. Acuerdo de distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2004 de 1,12 euros brutos por acción.
- 23.03.2006. Acuerdo de distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2005 de 1,14 euros brutos por acción.
- 22.03.2007. Acuerdo de distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2006 de 1,16 euros brutos por acción.
- 13.03.2008. Acuerdo de distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2007.

- **Préstamos, créditos y avales**

- 26.04.2006. Firma de un contrato de financiación sindicada por importe máximo de 1.600 millones de euros con un grupo de 40 entidades financieras.
- 14.05.2009. Extensión de préstamo puente hasta 2010.
- 22.02.2010. Extensión de préstamo puente hasta 2013.
- 23.04.2010. Comunicación de la firma, con la totalidad de los bancos acreedores, de un acuerdo de refinanciación de su deuda.
- 18.05.2010. Comunicación de la firma, con la totalidad de los bancos acreedores, de un acuerdo de reestructuración de su financiación.
- 29.11.2010. Extensión del crédito puente.

- 24.10.2011. Presentación, a sus bancos acreedores, de una propuesta de reestructuración de deuda.
- 28.12.2011. Información sobre el estado del proceso de refinanciación de su deuda.
- 12.12.2013. Formalización y entrada en vigor de acuerdos de refinanciación de deuda.
- **Otros sobre instrumentos financieros**
 - 02.09.2014. Decisión de instar la exclusión de sus ADSs sobre acciones ordinarias Clase A de la Bolsa de Nueva York y su baja como compañía registrada en la U.S. Securities and Exchange Commission.
- **Otros sobre negocio y situación financiera**
 - 20.04.2006. Adquisición del capital social de PRISA División Internacional, SL., del que eran titulares Courical Holding, BV y Berggruen Holdings Limited.
 - 30.05.2013. Presentación, a entidades financieras acreedoras, de una propuesta de reestructuración de deuda.
 - 22.07.2014. Recompra de deuda financiera a descuento.
 - 28.04.2015. Recompra de deuda financiera a descuento.
- **Otros sobre operaciones corporativas**
 - 19.03.2014. Venta de la actividad de Ediciones Generales.

- 08.05.2014. Formalización de un contrato de compraventa, con Telefónica de Contenidos, S.A.U., del 56% del capital de DTS, Distribuidora de televisión Digital, S.A.

- **Otros hechos relevantes operaciones corporativas**

- 29.03.2006. Ampliación de capital de la sociedad participada Sociedad de Servicios Radiofónicos Unión Radio, S.L., 80% de Grupo PRISA y 20% de Grupo Godó, mediante la aportación a la misma del 99,99% de la Sociedad Española de Radiodifusión, S.A., propiedad de PRISA, y del 100% de las sociedades Inversiones Godó, S.A. y Paltreva, S.A. Estas dos últimas sociedades controlan el 99,42% de Antena 3 Radio, S.A.

- **Otras comunicaciones**

- 20.01.2009 Venta de la participación en Inversiones en Radiodifusión, S.L y de una opción de compra sobre la participación en Inversiones Grupo Multimedia de Comunicaciones, S.L.

2.2.4. Principales áreas de su actividad empresarial

- **Santillana**

Presente en 22 países, y con más de cinco décadas trabajando por la educación y para el aprendizaje, Santillana es la compañía educativa líder en España y Latinoamérica.

Entre sus líneas de actividad destaca la creación de contenidos educativos para todos los niveles de la enseñanza, desde los 3 a los 18 años, publicados en español, portugués e inglés. Asimismo, ofrece servicios de asesoramiento

a las escuelas, que ayudan a cubrir las múltiples necesidades pedagógicas de cada centro, con soluciones integrales y modulares que van desde la formación docente hasta innovadoras plataformas de evaluación.

El grupo ha creado el sello editorial *Loqueleo* dirigido al público infantil y juvenil. Ofrece un amplio catálogo editorial compuesto por títulos clásicos y contemporáneos, divididos por series adecuadas a cada edad.

En relación a la educación en idiomas, Santillana ha desarrollado contenidos interactivos y multiformato para hacer del aprendizaje de los idiomas inglés, francés y español (como lengua extranjera) una experiencia estimulante y efectiva. Los sellos *Richmond* y *Santillana Français* aportan soluciones innovadoras para todos los ciclos formativos de la etapa escolar y para la enseñanza de adultos.

- **PRISA Radio**

PRISA se configura como el mayor grupo radiofónico en español con presencia en doce países y un posicionamiento relevante en los principales mercados radiofónicos de habla hispana. Su estrategia combina la presencia global con el enfoque local, lo que le permite optimizar los intercambios entre los diferentes países.

Asimismo, apoyado en el poder de convocatoria de sus marcas de referencia, desarrolla también toda una serie de actividades y eventos, como conciertos, festivales, premios musicales, debates y congresos, que revalorizan el medio y fortalecen su vinculación con la audiencia.

Planet Events es una de las compañías líderes en España en la contratación, producción y promoción de grandes eventos musicales y de giras de artistas

nacionales e internacionales. Creada en 1999, ha alcanzado el Top 50 mundial de su sector.

Por su parte, Tyrona Eventos, creada en 2015, es la compañía de PRISA Radio en Latinoamérica para la producción y organización de eventos, festivales y giras de artistas nacionales e internacionales.

On Stage diseña, desarrolla, produce y comercializa *merchandising* oficial de celebridades, eventos o marcas del mundo del espectáculo. También proporciona servicios de comercialización a recintos y agencias internacionales en Europa y Latinoamérica.

Finalmente, YES.fm es la plataforma de música en *streaming* que ofrece una variada experiencia de música online y contenidos relacionados, a través de la web y de dispositivos móviles. Cuenta con el respaldo de las principales marcas líderes: *Los 40*, *Cadena Dial*, *Máxima FM*, *M80 Radio* y *Radiolé* en España, además de las emisoras de música de los mercados más importantes de Latinoamérica.

- **PRISA Noticias**

PRISA Noticias es la unidad de negocio de PRISA que engloba marcas informativas líderes en su segmento y con una clara vocación global, entre las que destacan *El País*, *Cinco Días*, *As*, *El Huffington Post*, *Tentaciones*, *SModa*, *Babelia*, *Buena Vida*, *Icon* o *MeriStation*, además de otras revistas corporativas.

- **PRISA TV**

PRISA TV lanzó la primera televisión de pago en España, fue la primera en hacer televisión por satélite, en emitir en Alta Definición y 3D, y ha sido también

la primera en incorporarse al entorno digital. En 2015 PRISA vendió la plataforma Canal+ a Telefónica.

Adicionalmente, PRISA es propietaria del 13,65% de las acciones de Mediaset España, que opera canales de televisión como Telecinco o Cuatro, entre otros.

En la actualidad, PRISA es líder de la televisión comercial en Portugal con TVI y referencia en la producción y distribución de contenidos de información y ficción en portugués, con proyección en Brasil y los países luso parlantes de África.

- **PRISA Brand Solutions**

PRISA Brand Solutions es la división de PRISA que comercializa la publicidad del Grupo. Con un portfolio de 28 soportes, su experiencia multimedia le facilita desarrollar soluciones integrales de comunicación, conjugando campañas convencionales, soluciones de imagen de marca y eventos.

- **Media Capital**

Media Capital es el mayor grupo de comunicación y entretenimiento de Portugal, con fuerte presencia en los principales segmentos de comunicación y producción de material audiovisual.

En televisión, el Grupo cuenta con TVI, televisión líder en Portugal que aglutina el canal de noticias *TVI24*, además de los canales *TVI Ficción*, *TVI Internacional*, *TVI Reality* y *TVI África* (los dos últimos lanzados en octubre de 2015).

En radio, Media Capital posee uno de los grupos de radio nacional más prestigiosos y transversales: Media Capital Radio (MCR), que incluye la emisora *Radio Comercial*, *M80*; *Cidade*, *SmoothFM*, *VodafoneFM* y la página web de

radio online, *Cotonete*. Por su parte, el Grupo cuenta también con la división Media Capital Digital, cuyo activo principal, IOL, es el segundo mayor portal nacional.

En el sector de la producción audiovisual, Plural Entertainment es una de las mayores productoras de la Península Ibérica, destacando en el área de ficción en lengua portuguesa y en el área de entretenimiento en español.

2.2.5. Principales medios de comunicación del grupo¹¹⁴

- **Periódicos**
 - *El País*: fundado en 1976, *El País* es el periódico líder en España y también el diario más leído en lengua española. El lanzamiento de nuevos productos, la innovación permanente y su proyección latinoamericana han afianzado este liderazgo.
 - *Cinco Días*: es el diario pionero en prensa económica de España. Su primer número salió a la calle el 3 de marzo de 1978.
 - *As*: se trata de uno de los principales diarios deportivos, con más de 6 millones de usuarios únicos a nivel mundial. En 2013 inició su expansión internacional en busca de una audiencia global y, actualmente, cuenta con cuatro ediciones específicas para Chile (2014), Colombia (2015), México (2015) y la última en Estados Unidos, con sede en Miami, donde ha lanzado una edición digital dirigida a los 55 millones

¹¹⁴ Áreas de actividad (s.f.). Recuperado el 4.VIII.16, de <http://www.prisa.com/es>.

de hispanos que residen en este país. Además, ha entrado en el mercado asiático de Malasia y Singapur con una edición en inglés.

Cuadro 12

Audiencia de los diarios del Grupo PRISA (2005-2015)

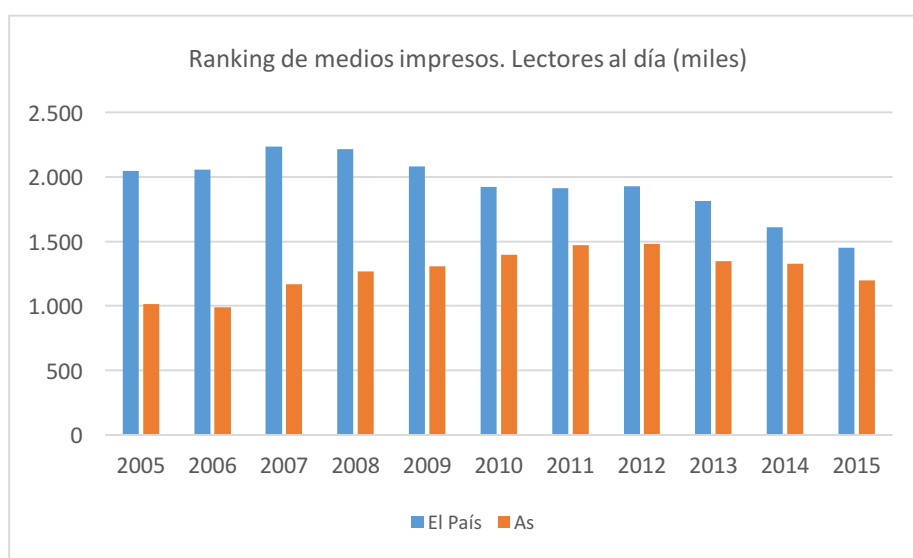
Grupo PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<i>El País</i> lectores/día (miles)	2.048	2.058	2.234	2.218	2.081	1.924
<i>As</i> lectores/día (miles)	1.015	990	1.170	1.266	1.306	1.395

Grupo PRISA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
<i>El País</i> lectores/día (miles)	1.915	1.929	1.812	1.612	2.337	1.935
<i>As</i> lectores/día (miles)	1.470	1.480	1.346	1.328	1.197	1.269

Fuente. EGM (año móvil febrero a noviembre) (2005-2015).

Gráfico 11

Audiencia de los diarios del Grupo PRISA (2005-2015)



Fuente. EGM (año móvil febrero a noviembre) (2005-2015).

- **Suplementos y revistas**

El grupo cuenta con una extensa variedad de publicaciones que abarcan los más diversos contenidos, lo que le permite acceder a múltiples segmentos del mercado.

- *El País Semanal*: distribuido cada domingo con el país, se trata de una revista centrada en los grandes reportajes y en las entrevistas y opiniones de firmas de referencia.
- *Ideas*: es un suplemento dominical orientado a los grandes temas de la actualidad de cada semana.
- *Negocios*: suplemento de información económica distribuido cada domingo con *El País*.
- *Jot Down Smart*: se trata de una revista de divulgación cultural, distribuida con el diario *El País* el primer domingo de cada mes.
- *S Moda*: orientada al público femenino, se entrega gratis al lector el tercer sábado de cada mes con *El País*. A partir del tercer domingo puede adquirirse en los quioscos de manera independiente.
- *Icon*: se entrega gratis el primer sábado de cada mes con *El País*. Sus contenidos incluyen historias, reportajes fotográficos y humor. A partir del primer domingo de cada mes, puede comprarse de forma independiente en los quioscos.
- *BuenaVida*: es una revista de salud y estilo que se entrega gratis con *El País* el segundo sábado de cada mes. También se vende de

forma independiente en los quioscos a partir del segundo domingo de cada mes.

- Tentaciones: revista con información sobre tendencias y ocio. Se publica el cuarto sábado de cada mes y se entrega gratuitamente con *El País*. También se puede adquirir en los quioscos de forma independiente.
- Estilo: es una sección sobre el poder, la fama y sus protagonistas. Incluye crónicas, perfiles, investigaciones, entrevistas y columnas acerca de los personajes de actualidad.
- Babelia: suplemento cultural que se entrega cada sábado junto a *El País*.
- Motor: este suplemento analiza, el primer sábado de cada mes, las novedades en el mundo de la automoción.
- Guía del Ocio: la *Guía del Ocio* analiza, cada viernes, los planes de ocio en Madrid para toda la semana. Además, el último viernes de cada mes, incluye la *Guía del Ocio Niños* con ideas para disfrutar con los más pequeños.
- El Viajero: suplemento de viajes que se entrega cada viernes con *El País*.
- Quadern: la edición de *El País* en Barcelona, Valencia y Baleares publica los jueves este suplemento cultural en lengua catalana.
- Claves: revista mensual que ofrece las aportaciones de autores y pensadores del panorama cultural mundial.

- Huffington Post: es la versión española del popular medio que llegó a España en 2012 tras convertirse en líder de audiencias de EE.UU.
- MeriStation: es el lugar de información en español más visitado del sector del videojuego. Contiene análisis, artículos, trucos, etc.

Cuadro 13

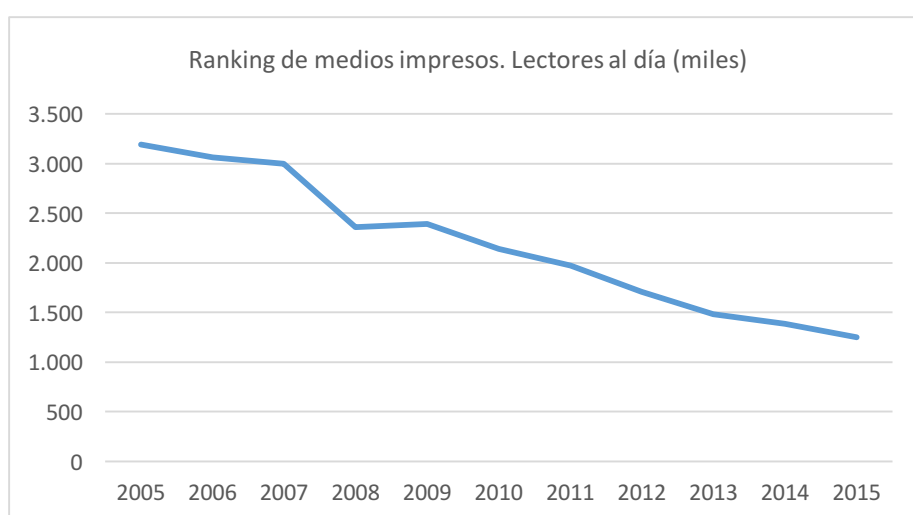
Audiencia del suplemento *El País semanal* (2005-2015)

Grupo PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<i>El País semanal</i> lectores/día (miles)	3.191	3.064	2.996	2.356	2.390	2.138

Grupo PRISA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
<i>El País semanal</i> lectores/día (miles)	1.972	1.709	1.481	1.384	1.253	2.176

Fuente. EGM (año móvil febrero a noviembre) (2005-2015).

Gráfico 12

Audiencia del suplemento *El País semanal* (2005-2015)

Fuente. EGM (año móvil febrero a noviembre) (2005-2015).

- **Emisoras de radio**

- Cadena SER: es la emisora líder de la radio española con 4.512.000 de oyentes y 4,3 millones de usuarios únicos en Internet.
- Los 40: número uno de la radio musical. Tiene más de 50 años de historia y una audiencia global de 4.925.860 oyentes y más de 3 millones de usuarios únicos.
- ADN Radio: es una emisora chilena de corte informativo que combina actualidad, deportes, noticias y música.
- Kebuena: es una emisora de música regional mexicana con presencia en 44 ciudades del país..
- W Radio: es una emisora mexicana de radio que emite 24 horas de programación hablada, relacionada con noticias, entrevistas y música.
- Caracol Radio: es la radio líder en Colombia y una de las cadenas más prestigiosas de América Latina. Produce y distribuye hasta diez líneas de programación en diferentes formatos de música y radio hablada.

Cuadro 14

Audiencia emisoras de radio del Grupo PRISA (2005-2015)

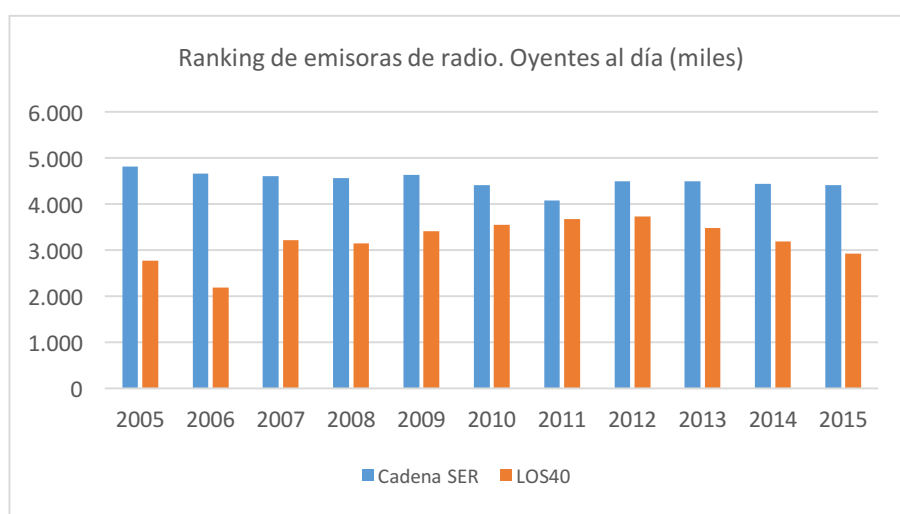
Grupo PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Cadena Ser</i> oyentes/día (miles)	4.816	4.664	4.612	4.566	4.643	4.415
<i>Los 40</i> oyentes/día (miles)	2.779	2.191	3.219	3.154	3.406	3.557

Grupo PRISA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
<i>Cadena Ser</i> oyentes/día (miles)	4.078	4.500	4.491	4.447	4.419	4.514
<i>Los 40</i> oyentes/día (miles)	3.675	3.731	3.485	3.184	2.929	3.210

Fuente. EGM (año móvil febrero a noviembre) (2005-2015).

Gráfico 13

Audiencia emisoras de radio del Grupo PRISA (2005-2015)



Fuente. EGM (año móvil febrero a noviembre) (2005-2015).

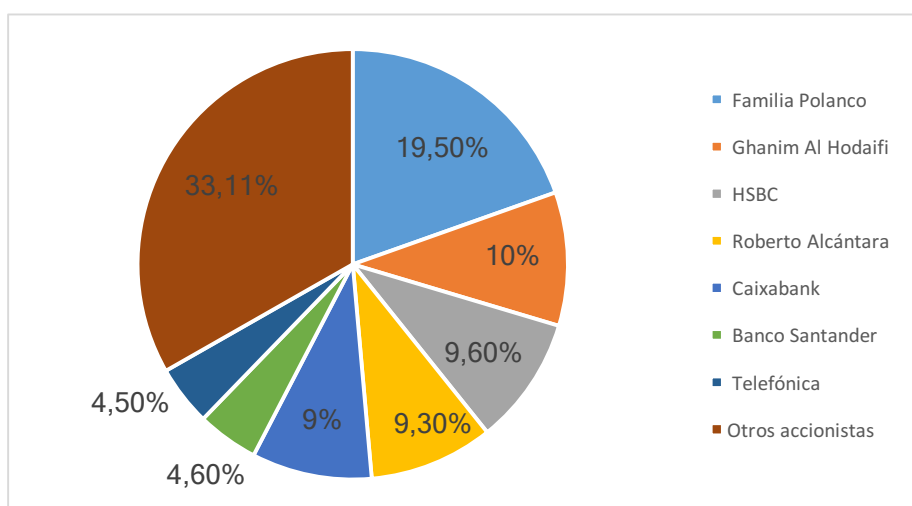
2.2.6. Composición actual del accionariado

El accionariado del Grupo PRISA ha evolucionado significativamente entre los años 2009 y 2015 debido a las dificultades económicas de la corporación. La familia Polanco, que en 2009 controlaba el 71% de las acciones, ha reducido su participación progresivamente hasta el 19,5% actual.

Como consecuencia de sucesivas ampliaciones de capital, pasaron a formar parte del accionariado empresarios acaudalados, fondos de capital riesgo y también bancos españoles que canjearon por acciones las deudas que PRISA había contraído con ellos.

Gráfico 14

Accionariado de Promotora de Informaciones, S.A. (2015)



Fuente. Informe Anual del Grupo PRISA (2015).

2.2.7. Recursos humanos

En los últimos años, la plantilla de trabajadores del Grupo se ha visto afectada por los malos resultados económicos. Con la vuelta de los resultados positivos han disminuido los procesos de ajuste. Actualmente, la plantilla del Grupo cuenta con un total de los 10.593 empleados propios de los que el 89% tiene contratos laborales indefinidos y el 46% son mujeres.

Estos datos incluyen a los empleados propios de PRISA Digital, PRISA Holding, Grupo Latino de Publicidad (GLP), PRISA Brand Solutions (PBS), PRISA Digital Inc., PRISA Inc. y PRISA Inmobiliaria. En función del área de actividad, destacan los 3.477 empleados que realizan su labor en Santillana y los 2.313 que trabajan en el ámbito radiofónico.

Atendiendo a su presencia internacional, cabe señalar el hecho de que casi el 50% de los empleados del Grupo (5.442) trabajan fuera de España. La plantilla es especialmente elevada en Portugal (1.124), Colombia (1.036), México (548) y Argentina (448).

Cuadro 15

Datos significativos de la plantilla del Grupo PRISA (2005-2015)

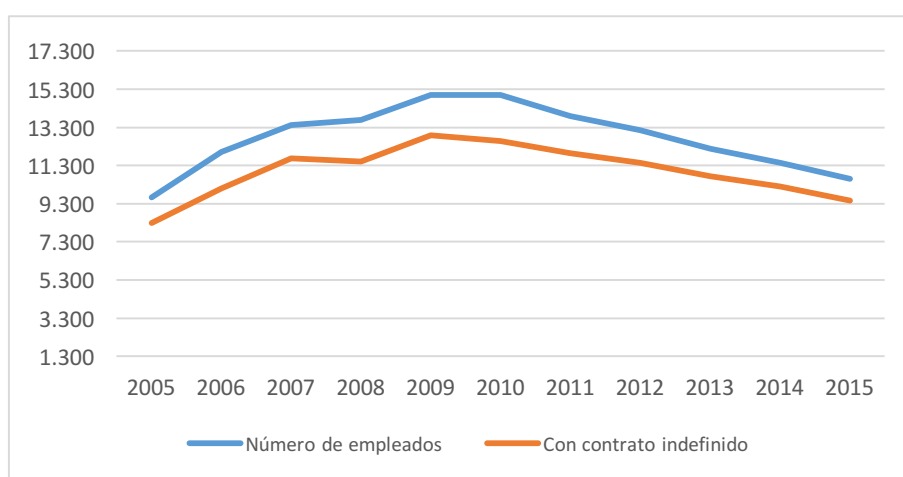
Grupo PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Nº Empleados	9.636	12.007	13.432	13.701	14.987	14.987
% Contratos indefinidos	86%	84%	87%	84%	84%	84%
% Mujeres	47,30%	47,40%	47,40%	47,43%	47%	47,96%

Grupo PRISA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Nº Empleados	13.885	13.159	12.191	11.443	10.593	12.729
% Contratos indefinidos	86%	87%	88%	89%	89,23%	86,38%
% Mujeres	47,17%	47,77%	46,29%	48%	46,04%	47,25%

Fuente. Informes anuales Grupo PRISA (2005-2015).

Gráfico 15

Evolución del número de empleados del Grupo PRISA (2005-2015)



Fuente. Informes anuales Grupo PRISA (2005-2015).

2.3. Vocento, S.A.

2.3.1. Descripción de su actividad empresarial

Vocento, S.A. es el grupo de comunicación de referencia en prensa escrita en España, con presencia tanto nacional, como autonómica y regional. En 2015 consolidó el primer puesto en la prensa de información general con una media de 346.219 ejemplares vendidos (suscripciones individuales más venta en quiosco), alcanzando una cuota de mercado del 24,8%. Asimismo, las cabeceras regionales de Vocento mantuvieron su liderazgo en términos de difusión, alcanzando una cuota de mercado en prensa regional del 24,7%.

Junto a la prensa escrita, su línea de negocio principal, desarrolla su actividad en otras áreas como el mercado audiovisual y el de clasificados. En el área audiovisual, su actividad se centra en una licencia de TDT que posibilita la emisión de dos canales, licencias de TDT autonómicas, una red de licencias de radio, la participación en productoras de contenidos y la explotación de un catálogo de derechos de películas.

En los últimos años, ha reforzado su presencia en el mercado radiofónico a través de una alianza estratégica con COPE, concretada en marzo de 2013, por la que las emisoras propiedad de Vocento, e integradas en la cadena ABC Punto Radio, quedaron asociadas con la red de la Cadena COPE pasando a compartir contenidos bajo la gestión de COPE.

La Sociedad cotiza en Bolsa desde el 8 de noviembre de 2006. En 2015, sus ingresos alcanzaron los 467,6 millones de euros. Además, después de años de pérdidas, su beneficio se situó en torno a los 9 millones de euros. La totalidad del negocio del Grupo Vocento se origina dentro del mercado doméstico, con lo que no presenta ingresos derivados de la exportación en el extranjero.

Cuadro 16

Evolución de los resultados económicos del Grupo Vocento (2005-2015)

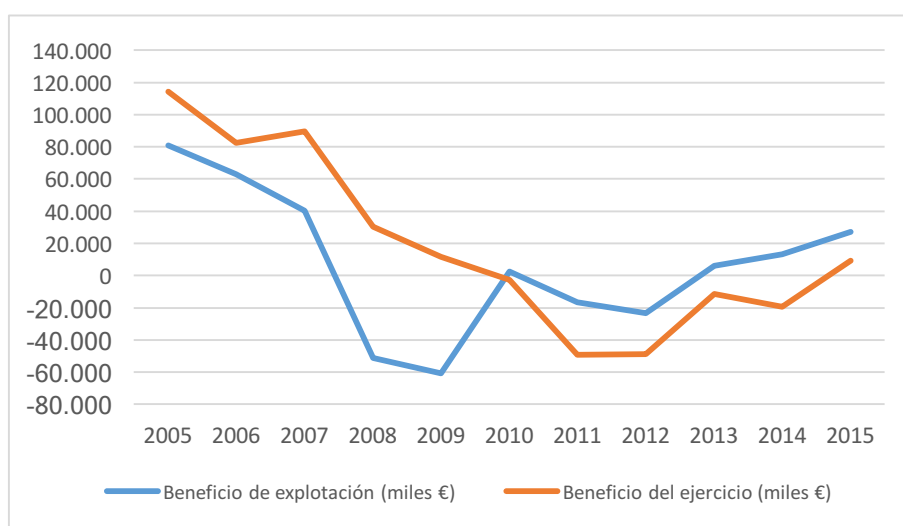
Resultados (miles €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos de explotación	794.454	872.872	918.010	855.043	751.167	717.113
Gastos de explotación	713.417	810.011	877.851	906.214	811.935	714.468
Beneficio de explotación	81.037	62.861	40.159	-51.171	-60.768	2.645
Beneficio del ejercicio	114.229	82.567	89.526	30.365	11.784	-2.782
Beneficio por acción (€)	0,82	0,63	0,66	0,28	0,07	-0,08

Resultados (miles €)	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Ingresos de explotación	690.011	596.669	529.757	494.841	467.646	698.871
Gastos de explotación	706.590	619.832	523.790	481.462	440.631	691.473
Beneficio de explotación	-16.579	-23.163	5.967	13.379	27.015	7.398
Beneficio del ejercicio	-49.205	-48.647	-11.580	-19.351	9.104	18.728
Beneficio por acción (€)	-0,44	-0,44	-0,13	-0,19	0,03	0,11

Fuente. Informes de auditoría del Grupo Vocento (2005-2015).

Gráfico 16

Evolución de los resultados económicos del Grupo Vocento (2005-2015)



Fuente. Informes de auditoría del Grupo Vocento (2005-2015).

Cuadro 17

Cotización de Vocento, S.A. (2005-2015)						
---	--	--	--	--	--	--

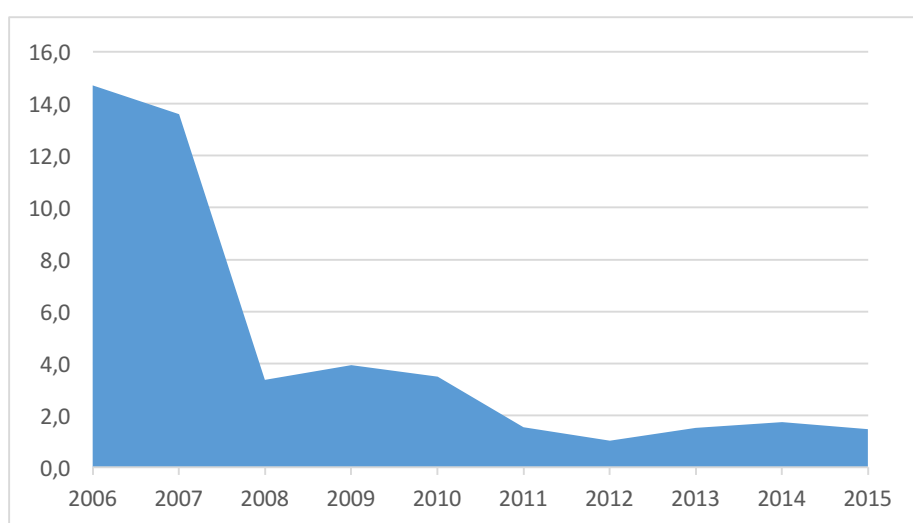
Grupo Vocento	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cotización (cierre del año)	ND	14,700	13,600	3,370	3,930	3,490

Grupo Vocento	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Cotización (cierre del año)	1,555	1,030	1,510	1,759	1,480	4,64

Fuente. Datos oficiales registrados en el portal web de la Bolsa de Madrid (www.bolsamadrid.es).

Gráfico 17

Cotización de Vocento, S.A. (2005-2015)						
---	--	--	--	--	--	--



Fuente. Datos oficiales registrados en el portal web de la Bolsa de Madrid (www.bolsamadrid.es).

2.3.2. Reseña histórica-empresarial del Grupo Vocento

- **Los orígenes (1910-1984)**

El grupo Vocento tiene su origen histórico en 1910 con el periódico *El Pueblo Vasco*, fundado por los hermanos Ybarra, que en 1938 se fusiona con *El Correo*

Español. En 1945 se unen a esta sociedad las familias editoras del *Noticiero Bilbaíno* y, dos años más tarde, se produce la adquisición de la mayor parte de *El Diario Vasco*. El conjunto de todos los medios mencionados queda agrupado en Bilbao Editorial, S.A., denominación que se mantendrá hasta el año 2001 cuando se cambiará por la de Grupo Correo de Comunicación.

- **Período de expansión y crecimiento (1984-1994)**

Hasta el año 1984 su negocio se había centrado de manera exclusiva en la prensa escrita. A partir de ese momento, los esfuerzos se centran, no sólo en la expansión territorial, sino también en la ampliación de las áreas de actividad.

Durante el periodo comprendido entre 1984 y 1990 se toman participaciones en Área Editorial, S.A., sociedad promotora del lanzamiento del diario *Expansión* especializado en el mundo económico empresarial, y en Espacio Editorial, S.A., editora del diario deportivo *Marca*.

Asimismo, en este periodo se adquiere una participación mayoritaria en las sociedades editoras de 4 diarios regionales, *La Verdad* (Murcia), *Ideal* (Granada), *Hoy* (Extremadura) y *Sur* (Málaga), y se alcanza la participación mayoritaria en *El Diario Montañés*.

En 1992, como complemento a su actividad principal en prensa local se adquiere una participación del 16% del capital de la compañía Taller de Editores, S.A., entrando de esta manera en el negocio de los suplementos y revistas.

En ese mismo año se adquiere la mayoría del capital social de la compañía Publisal-Carat, S.A., dedicada a la planificación y compra de espacios publicitarios que luego se convertiría en Mediasal 2000, S.A. Asimismo, se constituye

Gratuitos de Corporación de Medios, S.A. para la edición de periódicos gratuitos.

En los años 1993 y 1994 se adquieren participaciones mayoritarias en las sociedades editoras de los diarios *La Rioja*, *El Norte de Castilla* (Valladolid) y *El Comercio* (Asturias).

- **La alianza con Prensa Española (1994-1999)**

En el año 1994 se llega a un acuerdo con el Grupo Prensa Española para el aprovechamiento de sinergias empresariales. Los términos del acuerdo establecían el intercambio mutuo del 1 % en el capital de las respectivas empresas.

En aquel momento, ambas compañías constituyeron Bilbao Editorial y Prensa Española, Agrupación de Interés Económico orientada al desarrollo de proyectos de comunicación conjuntos. La mencionada AIE será el instrumento empleado en 1996 para la adquisición del 25% de TESA (*El Semanal*, *El Semanal TV*, *MH Mujer Hoy* y la agencia de noticias Colpisa), y la compra Sarennet, que supondría la entrada en el ámbito de Internet.

El acuerdo estuvo vigente hasta mayo de 1999, momento en el que se llevó a cabo la compraventa del capital que las empresas tenían intercambiado, y el cese de los correspondientes miembros en sus consejos de administración. Paralelamente, Prensa Española y el Grupo Correo llegaron a sendos acuerdos para adquirir, cada uno, un 5 % de Radio Popular, S.A., titular de COPE.

- **Ampliación de las áreas de negocio (2000)**

En el año 2000, Vocento compra el 35% del accionariado de Federico Doménech, S.A, sociedad editora de *Las Provincias*. Adquiere además un 30% del

grupo BocaBoca, una de las primeras productoras de cine y televisión de España. Por último, ese año se cierra con la compra del 51% del portal generalista de internet Ozú. En 2002, adquiere el 3% del grupo Árbol, además se produce la venta de *Huelva Información* y del diario castellano-manchego *La Tribuna*, así como una reducción del 12% de su participación en Tele 5, vendida a Mediaset.

- **La absorción del Grupo Prensa Española (2001)**

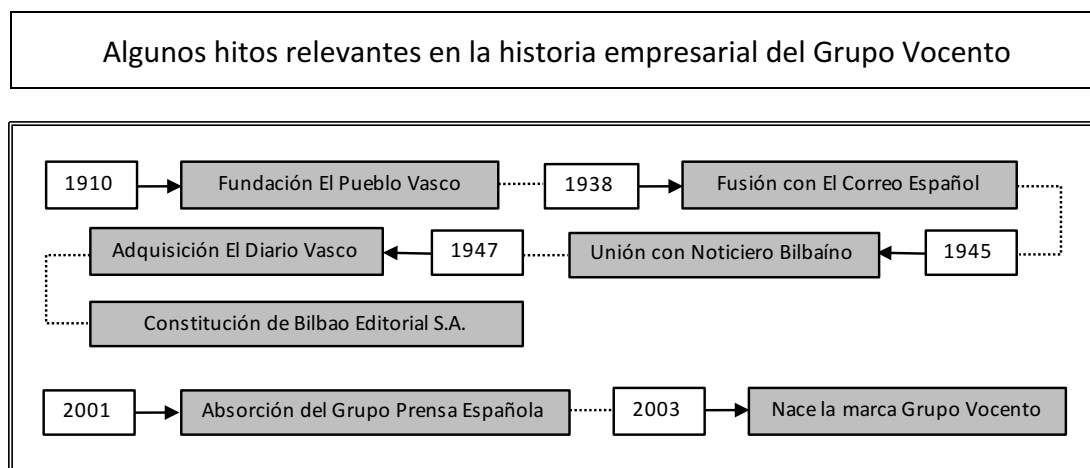
El 26 de noviembre de 2001, las juntas de accionistas de Grupo Correo de Comunicación, S.A. y Prensa Española, S.A. aprobaron la fusión de ambas compañías. La operación se estructuró como una fusión por absorción de Prensa Española, S.A. por parte de Grupo Correo de Comunicación, S.A., que pasó a denominarse Grupo Correo Prensa Española, S.A. Los socios del grupo vasco pasaron a controlar el 78,95% de la nueva compañía y los de Prensa Española, el 21,05% restante, en virtud de una ecuación de canje equivalente a una acción de la última compañía por cada 3,75 del grupo vasco.

El grupo resultante, con sede social en Madrid y domicilio fiscal en Vizcaya, supuso el nacimiento de una de las más importantes corporaciones del sector en nuestro país, por volumen de negocio, con presencia en todos los ámbitos de la comunicación (diarios, suplementos, televisión, radio, producción de contenidos audiovisuales, medios digitales y nuevas tecnologías) y la primera, si nos circunscribimos a la prensa diaria.

- **El Grupo Vocento (Desde 2003)**

El 29 de mayo de 2003, Grupo Correo Prensa Española, S.A. modificó su marca y pasó a denominarse Vocento. La empresa agrupa, en la actualidad, a más de cien compañías, ochenta marcas y tres mil profesionales.

Diagrama 31



Fuente. Elaboración propia.

2.3.3. Principales hechos relevantes comunicados a la CNMV (2005-20015)¹¹⁵

- **Pactos parasociales o que supongan cambio de control**
 - 09.06.2014. Convenio de sindicación con el Sr. Aguirre.
 - 17.02.2014. Pacto parasocial con el Sr. Bergareche.
 - 30.04.2008. Acuerdo de sustitución de accionista.
 - 08.11.2006. Pactos parasociales.
- **Transmisiones y adquisiciones de participaciones societarias**
 - 03.06.2014. Venta de la participación en Sarenet.

¹¹⁵ La documentación concreta correspondiente al material remitido por la compañía en relación a cada uno de los hechos descritos se encuentra disponible en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores: <http://www.cnmv.es/portal/Consultas/DatosEntidad.aspx?nif=A-48001655>.

- 28.07.2010. Absorción por Vocento de las Sociedades Corporación de Medios Regionales, S.L.U. y Corporación de Medios de Nuevas Tecnologías, S.L.U. (ambas participadas al 100% por Vocento).
- 31.07.2009. Venta de acciones representativas de un 2,9% del capital de Gestevisión Telecinco, S.A.
- 25.04.2008. The Walt Disney Company Iberia, S.L. toma una participación del 20% de las acciones de Sociedad Gestora de Televisión NET TV, S.A.
- 26.07.2007. Venta, al Grupo Clarín y La Nación, de una participación de Vocento representativa del 33,33% de Compañía Inversora en Medios de Comunicación (CIMECO), S.A.
- 01.08.2007. Adquisición del 100% del capital de la sociedad Factoría de Información, S.A. editora del diario *Qué!*.
- **Colocación de grandes paquetes accionariales (*block trades*)**
 - 17.12.2015. Venta de un 10,14% de Vocento, S.A.
- **Programas de recompra de acciones, estabilización y autocartera**
 - 14.12.2009. Aumento de autocartera equivalente al 1% del capital social.
- **Información sobre dividendos**

- 16.11.2006. Acuerdo de distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2006 por un importe total bruto de 15 millones de euros para la totalidad de las acciones en circulación.

- **Otros hechos relevantes**

- 20.06.2008. Propuesta de distribución de un dividendo en especie en acciones de Gestevisión Telecinco S.A.
- 13.12.2006. BBVA remite información relativa a las actividades de estabilización efectuadas con ocasión de la Oferta Pública de Venta de Vocento, S.A.

2.3.4. Principales áreas de su actividad empresarial

- **Periódicos**

Vocento es la compañía líder en el mercado español en prensa de información general tanto por difusión como por audiencia. Como parte de su estrategia empresarial, se muestra presente y activa en la nueva realidad tecnológica, abanderando el posicionamiento en nuevas tecnologías, tanto desde el desarrollo y la exploración de nuevos negocios, como en la creación de las infraestructuras internas necesarias para lograr un posicionamiento óptimo.

- **Suplementos y revistas**

Taller de Editores publica los dos suplementos líderes en audiencia en España: *XL Semanal* y *Muje Hoy*. Estos suplementos se distribuyen con todos los periódicos de Vocento durante el fin de semana, así como con otros diarios regionales. Las revistas y suplementos de Vocento alcanzaron una audiencia combinada en 2015 cercana a los 3,6 millones de lectores.

En términos publicitarios, y según datos internos, *XL Semanal* y *Mujer Hoy* han consolidado su cuota de mercado publicitaria. En el caso de los dominicales, y en un entorno publicitario estabilizado, *XL Semanal* obtuvo una cuota del 54,9% y una mejora de 1,5 puntos porcentuales sobre los resultados de 2014.

- **Televisión**

Vocento, con su participación del 55% en el capital social de Sociedad Gestora de Televisión NET TV, S.A., tiene presencia en uno de los operadores privados que cuentan con licencia de TDT nacional de televisión en abierto. Los dos canales de NET TV se emiten bajo las designaciones *Disney Channel* y *Paramount Channel*. Su posicionamiento temático en televisión contribuye al objetivo de mejorar la rentabilidad global del Grupo.

- **Producción y distribución audiovisual**

La presencia de Vocento en el sector de producción audiovisual se configura a través de Veralia Corporación y se concreta en las iniciativas de Veralia Contenidos, holding de producción audiovisual, y Veralia Distribución de Cine, que posee un catálogo de derechos de más de 200 títulos.

- **Radio**

El desarrollo de esta línea de negocio se realiza en base a una alianza con Cadena COPE que, desde marzo de 2013, se concreta en un acuerdo estratégico que tiene el objetivo de reforzar, en especial con *ABC*, una línea editorial compartida y la defensa de los mismos valores.

- **Clasificados**

La red de clasificados nacional de Vocento es única en el sector de los medios de comunicación españoles. Además, los diferentes portales de los clasificados están presentes con marcas nacionales en los tres mercados de referencia de anuncios clasificados en Internet: inmobiliario (www.pisos.com), empleo (www.infoempleo.com) y motor (www.autocasion.com).

- **E-Commerce**

El Grupo está presente en el sector del comercio electrónico a través de *Guapabox* y *Oferplan*. *Guapabox* se enfoca a la comercialización de productos de cosmética femenina. Por su parte, *Oferplan* se dirige a la venta de planes de ocio y servicios de restauración y belleza. En 2015 alcanzó unas cifras de ventas cercana al millón de cupones.

2.3.5. Principales medios de comunicación del grupo¹¹⁶

- **Periódicos**

- ABC: es el diario nacional del grupo. En 2015 *ABC* consolidó su posición como segundo diario de papel en la Comunidad de Madrid en difusión ordinaria. En el resto de España, en ese mismo periodo, *ABC* también se posicionó por delante de su más inmediato competidor en la Comunidad Valenciana, Murcia, Castilla-La Mancha, Extremadura y Andalucía.
- Diarios Territoriales: en relación a la audiencia en prensa, las cabeceras regionales del grupo cuentan con más de 2 millones de lectores y,

¹¹⁶ Vocento (s.f.). Recuperado el 4.VIII.16, de <http://www.vocento.com>.

a excepción de *El Comercio*, sus correspondientes portales son líderes en audiencia en su mercado de referencia.

En la actualidad, el grupo cuenta con un total de 11 cabeceras regionales: *El Correo* (País Vasco y La Rioja), *El Diario Vasco* (País Vasco), *El Diario Montañés* (Cantabria), *La Verdad* (Murcia) *Ideal* (Andalucía Oriental), *Diario Hoy* (Extremadura), *Diario Sur* (Sur de Andalucía), *La Rioja*, *El Norte de Castilla* (Castilla y León), *El Comercio* (Asturias) y *Las Provincias* (Comunidad Valenciana).

Cuadro 18

Audiencia de los diarios del Grupo Vocento (2005-2015)

Grupo Vocento	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<i>ABC</i> lectores/día (miles)	649	739	662	701	728	756
<i>El Correo</i> lectores/día (miles)	592	523	520	520	503	475
<i>El Diario Vasco</i> lectores/día (miles)	324	312	296	321	298	265
<i>El Diario Montañés</i> lectores/día (miles)	201	186	190	197	185	174
<i>La Verdad</i> lectores/día (miles)	268	264	230	258	265	235
<i>Ideal</i> lectores/día (miles)	171	206	189	157	155	171
<i>Diario Hoy</i> lectores/día (miles)	151	170	157	172	177	153
<i>Diario Sur</i> lectores/día (miles)	204	204	186	164	195	164
<i>La Rioja</i> lectores/día (miles)	95	95	197	92	110	90
<i>El Norte de Castilla</i> lectores/día (miles)	222	222	227	232	240	208
<i>El Comercio</i> lectores/día (miles)	193	168	152	150	144	141
<i>Las Provincias</i> lectores/día (miles)	185	191	180	192	168	157

Grupo Vocento	2011	2012	2013	2014	2015	Media
<i>ABC</i> lectores/día (miles)	660	648	543	498	497	644
<i>El Correo</i> lectores/día (miles)	443	458	422	410	419	480
<i>El Diario Vasco</i> lectores/día (miles)	246	250	236	253	249	277
<i>El Diario Montañés</i> lectores/día (miles)	162	190	193	147	161	181
<i>La Verdad</i> lectores/día (miles)	265	268	212	209	191	242
<i>Ideal</i> lectores/día (miles)	155	179	195	190	192	178

<i>Diario Hoy</i> lectores/día (miles)	134	151	120	139	134	151
<i>Diario Sur</i> lectores/día (miles)	142	158	158	130	148	160
<i>La Rioja</i> lectores/día (miles)	94	107	90	79	84	107
<i>El Norte de Castilla</i> lectores/día (miles)	203	214	192	188	181	212
<i>El Comercio</i> lectores/día (miles)	138	160	153	148	155	155
<i>Las Provincias</i> lectores/día (miles)	152	145	146	126	115	160

Fuente. EGM (año móvil febrero a noviembre) (2005-2015).

- **Suplementos y revistas**

- *XL Semanal*: es el suplemento dominical más leído en España con más de dos millones de lectores y una cuota de audiencia que ronda el 46%.
- *Mujer Hoy*: es el segundo suplemento más leído del fin de semana con más de 1,2 millones de lectores. Se distribuye los sábados y ofrece noticias sobre actualidad, moda y belleza, decoración y salud.
- *Corazón CzN TVE*: sus contenidos se orientan al panorama social de los famosos. Se distribuye los fines de semana y cuenta con una difusión de más de 173.000 ejemplares.
- *Inversión & Finanzas*: es el único semanario económico de venta en quioscos, especializado en el ahorro y la gestión del patrimonio de particulares. Su audiencia es de 37.000 lectores.
- *Código único*: revista mensual dirigida al público masculino de clase alta, interesados en el lujo y las grandes marcas. Tiene una difusión de 102.000 ejemplares y llega mensualmente al quiosco de la mano de *ABC* y *El Periódico de Catalunya*, en Barcelona.

Cuadro 19

Audiencia de los suplementos del Grupo Vocento (2005-2015)

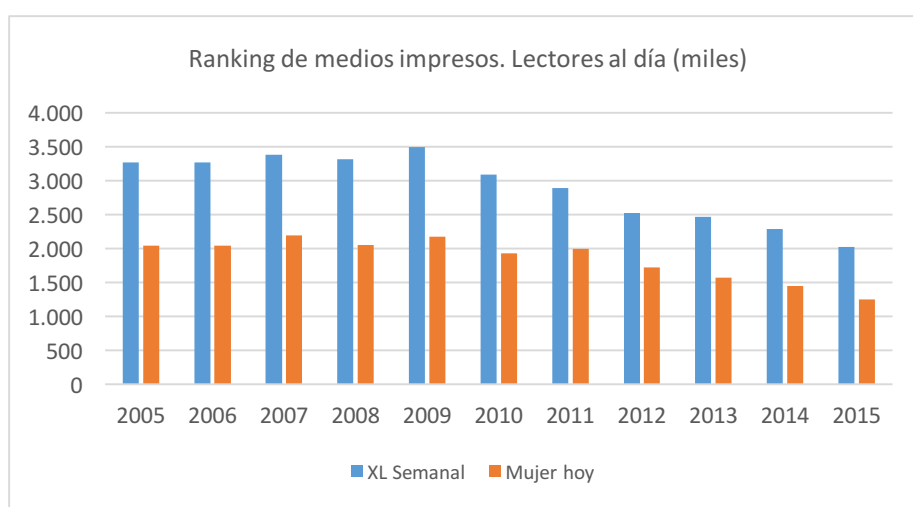
Grupo PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<i>XL Semanal</i> lectores/día (miles)	3.273	3.273	3.379	3.312	3.493	3.087
<i>Mujer Hoy</i> lectores/día (miles)	2.039	2.039	2.197	2.049	2.176	1.930

Grupo PRISA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
<i>XL Semanal</i> lectores/día (miles)	2.889	2.522	2.469	2.292	2.024	2.910
<i>Mujer Hoy</i> lectores/día (miles)	1.999	1.720	1.575	1.447	1.255	1.857

Fuente. EGM (año móvil febrero a noviembre) (2005-2015).

Gráfico 18

Audiencia de los suplementos del Grupo Vocento (2005-2015)



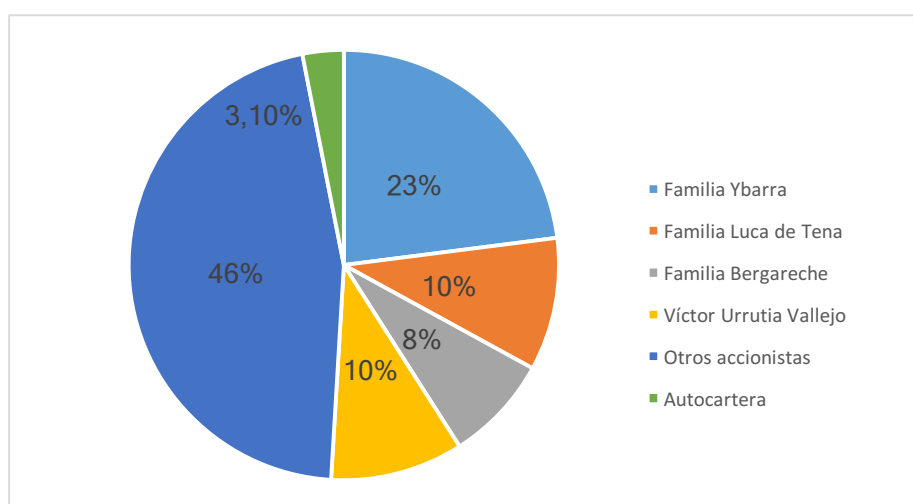
Fuente. EGM (año móvil febrero a noviembre) (2005-2015).

2.3.6. Composición actual del accionariado

Los accionistas mayoritarios del Grupo Vocento son familias o personas individuales que ejercen su participación a través de sociedades de las que son propietarios. El grupo de los cuatro accionistas principales posee entorno al 51% del capital.

Gráfico 19

Accionariado de Vocento, S.A. (2015)



Fuente. Informe Anual del Grupo Vocento (2015).

2.3.7. Recursos humanos

Al cierre del ejercicio 2015, la plantilla total del Grupo Vocento era de 2.749 empleados. Del total de trabajadores, en torno al 90% tienen contratos indefinidos y cerca del 40% son mujeres. Unas cifras que se han mantenido estables en los últimos ejercicios.

La distribución geográfica de la plantilla se reparte por todo el territorio nacional, siendo especialmente relevante en Madrid (33,1%), País Vasco (23,3%) y Andalucía (12,9%).

Cuadro 20

Datos significativos de la plantilla del Grupo Vocento (2005-2015)

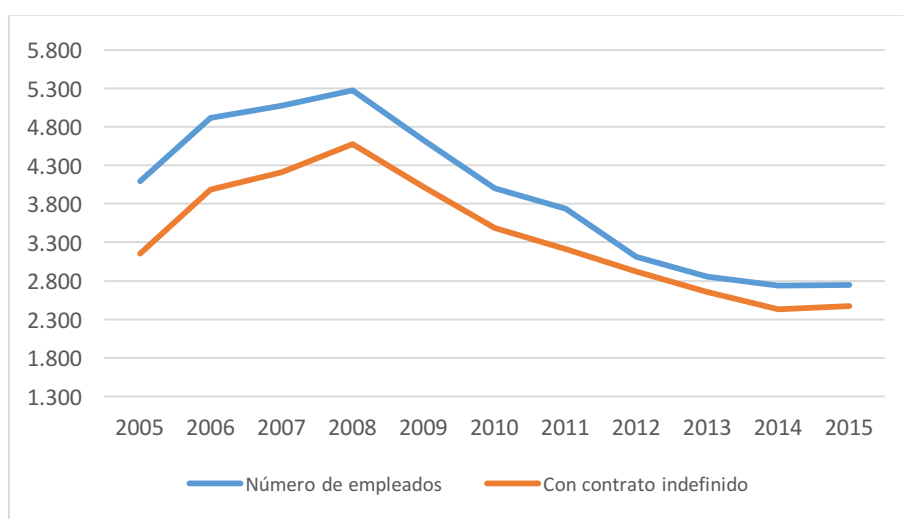
Grupo Vocento	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Nº Empleados	4.093	4.918	5.076	5.276	4.622	4.003
% Contratos indefinidos	77%	81%	83%	86,7%	87%	87%
% Mujeres	40,05%	40,1%	40,03%	37,3%	40,05%	40,29%

Grupo Vocento	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Nº Empleados	3.736	3.108	2.851	2.736	2.749	3.924
% Contratos indefinidos	86%	94%	93%	88,94%	90,03%	86,70%
% Mujeres	40,69%	39,55%	39%	41,5%	41,9%	40,04%

Fuente. Informes anuales del grupo Vocento (2005-2015).

Gráfico 20

Evolución del número de empleados del Grupo Vocento (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del grupo Vocento (2005-2015).

2.4. Mediaset España Comunicación, S.A.

2.4.1. Descripción de su actividad empresarial

La Sociedad Mediaset España Comunicación, S.A., fue constituida en Madrid el 10 de marzo de 1989. Se trata de un Grupo de la empresa italiana Mediaset, controlada por el Grupo Fininvest, propiedad de Silvio Berlusconi.

La actividad del Grupo se centra en la explotación publicitaria de los canales de televisión de los que es concesionario, así como en la realización de actividades relacionadas con dicha actividad: producción audiovisual, agenda de noticias y publicidad. Mediaset produce y emite contenidos audiovisuales para explotarlos comercialmente.

A 31 de diciembre de 2015 explota comercialmente seis canales de Televisión: *Telecinco*, *Factoría de Ficción*, *Boeing*, *Cuatro*, *Divinity* y *Energy*. El Grupo posee además varias empresas dependiente de Gestevisión: la agencia de noticias Atlas, la gestora de publicidad Publiespaña o la productora audiovisual Telecinco Cinema.

Sin embargo, Mediaset España no sólo está en televisión. La compañía cuenta con diferentes participaciones en empresas del sector audiovisual, principalmente en España, pero también en otros países. Concretamente, cuenta con participaciones significativas en 23 sociedades distintas.

La Sociedad comenzó su cotización en Bolsa el día 24 de junio de 2004, pasando a formar parte del índice IBEX-35 el 3 de enero de 2005. En el año 2015 obtuvo unos ingresos de explotación de más de 970 millones de euros y un beneficio de 165,95 millones de euros, triplicando los resultados del ejercicio anterior. Actualmente, el 97,36% de los ingresos que realiza la empresa se generan en el mercado doméstico.

Cuadro 21

Evolución de los resultados económicos del Grupo Mediaset (2005-2015)

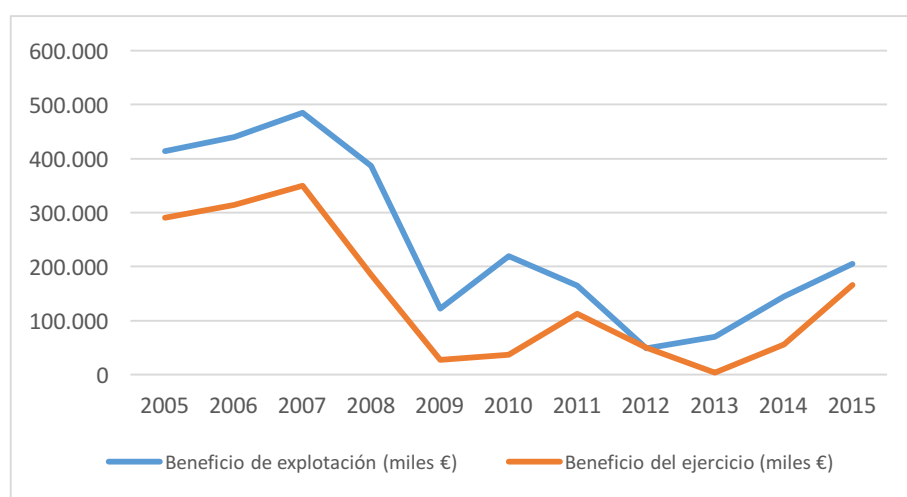
Resultados (miles €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos de explotación	931.104	997.548	1.081.646	981.853	656.260	855.061
Gastos de explotación	517.848	557.977	596.392	594.948	533.479	635.620
Beneficio de explotación	413.256	439.571	485.254	386.905	122.781	219.441
Beneficio del ejercicio	290.396	314.352	350.022	184.525	26.987	36.522
Beneficio por acción (€)	1,17	1,28	1,45	0,87	0,2	0,17

Resultados (miles €)	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Ingresos de explotación	1.009.330	886.727	826.820	932.087	971.931	920.942
Gastos de explotación	844.801	937.924	756.648	787.333	766.747	684.520
Beneficio de explotación	164.529	48.803	70.172	144.754	205.184	245.514
Beneficio del ejercicio	112.649	49.543	3.897	55.562	165.953	144.583
Beneficio por acción (€)	0,28	0,13	0,01	0,15	0,48	0,56

Fuente. Informes de auditoría del Mediaset España (2005-2015).

Gráfico 21

Evolución de los resultados económicos del Grupo Mediaset (2005-2015)



Fuente. Informes de auditoría del Mediaset España (2005-2015).

Cuadro 22

Evolución de ingresos por áreas geográficas del Grupo Mediaset (2005-2015)

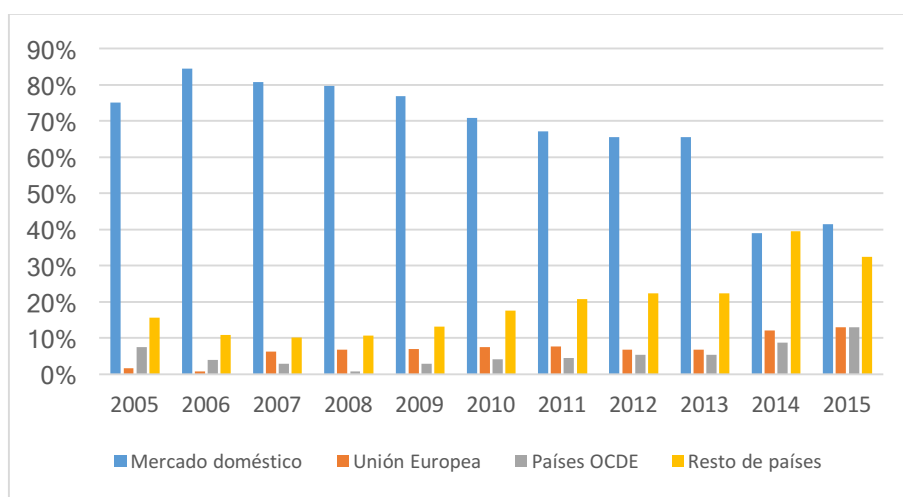
% Ingresos	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Mercado doméstico	75,2%	84,5%	80,7%	79,8%	76,9%	70,9%
Unión Europea	1,6%	0,8%	6,3%	6,7%	7%	7,5%
Países OCDE	7,4%	3,9%	2,8%	0,8%	2,9%	4,1%
Resto de países	15,7%	10,9%	10,2%	10,7%	13,2%	17,6%

% Ingresos	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Mercado doméstico	67,2%	65,6%	65,5%	39%	41,5%	67,9%
Unión Europea	7,6%	6,8%	6,7%	12%	13%	6,9%
Países OCDE	4,4%	5,3%	5,3%	8,8%	13%	5,3%
Resto de países	20,8%	22,3%	22,4%	39,5%	32,5%	19,6%

Fuente. Informes de Walluestreet (www.walluestreet.com).

Gráfico 22

Evolución de ingresos por áreas geográficas del Grupo Mediaset (2005-2015)



Fuente. Informes de Walluestreet (www.walluestreet.com).

Cuadro 23

Cotización de Mediaset España, S.A. (2005-2015)						
---	--	--	--	--	--	--

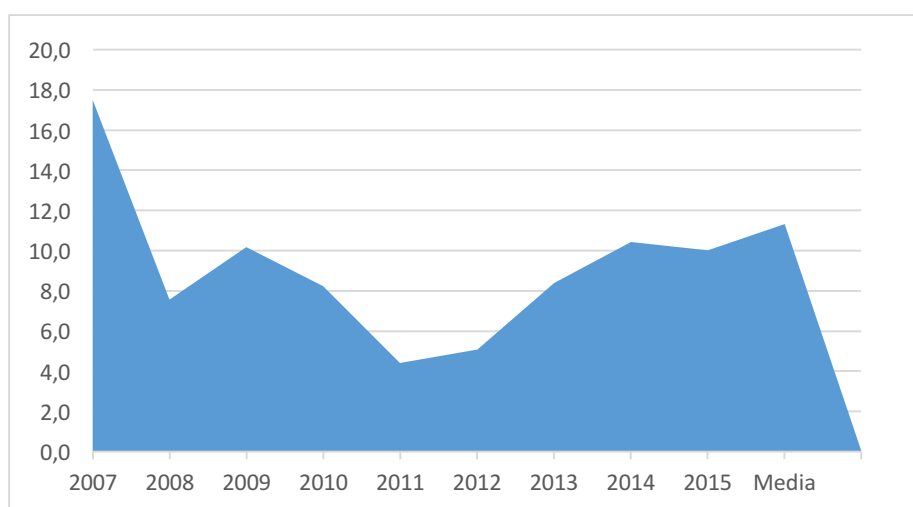
Grupo Mediaset España	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cotización (cierre del año)	21,320	21,580	17,510	7,550	10,170	8,230

Grupo Mediaset España	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Cotización (cierre del año)	4,410	5,090	8,389	10,445	10,030	11,34

Fuente. Datos oficiales registrados en el portal web de la Bolsa de Madrid (www.bolsamadrid.es).

Gráfico 23

Cotización de Mediaset España, S.A. (2005-2015)						
---	--	--	--	--	--	--



Fuente. Datos oficiales registrados en el portal web de la Bolsa de Madrid (www.bolsamadrid.es).

2.4.2. Reseña histórica-empresarial del Grupo Mediaset España

- **Primeros años de Gestevisión Telecinco (1989-2004)**

Con la intención de optar a una de las licencias de televisión ofertadas por el Gobierno de España al amparo de la Ley de Televisión Privada aprobada en

mayo de 1988, el 10 de marzo de 1989 se constituye la sociedad Gestevisión Telecinco. En su composición societaria inicial destacan la presencia del Fininvest (25%), la ONCE (25%) y la Sociedad Europea de Comunicación e Información (CECISA), perteneciente a Ediciones Anaya y presidida por Germán Sánchez Ruipérez (25%), que sería el primer presidente de la compañía.

El 25 de agosto de 1989 obtuvo la mencionada licencia de emisión: una concesión de diez años, para operar un canal de televisión privado, en abierto, de ámbito nacional. Sus emisiones se iniciaron, únicamente en Madrid y Barcelona, el 3 de marzo de 1990 con un horario de programación limitado a la tarde-noche.

En 1993 el modelo de gestión comienza a dar muestras de debilidad, y los índices de audiencia decrecen por debajo de los de Antena 3, su principal competidor. Esta situación, sumada a los malos resultados económicos provocaron una crisis institucional, que trajo como consecuencia la salida de ONCE del accionariado y un cambio en la presidencia.

En 1996 el Grupo Correo-Prensa Española, actual Grupo Vocento, entró en el accionariado al adquirir el paquete de la ONCE. Años más tarde, en 2002, Vocento reduciría su presencia al vender a Mediaset el 12% de su participación en el capital social del Grupo. La venta del 5,1% restante habría de esperar hasta el año 2009, momento de la salida definitiva de Vocento del accionariado de Mediaset.

- **Entrada en el mercado bursátil (2004)**

El 24 de junio de 2004, el Grupo Gestevisión Telecinco entró en el mercado bursátil. Sus acciones consiguieron una rápida revalorización y, en enero de

2005, pasó a formar parte del índice IBEX-35. Para llevar a cabo la salida a Bolsa, Publiespaña se integró en Telecinco. En esta nueva etapa, el Grupo estaba integrado por Mediaset Investimenti, con el 50,1% de las acciones, Voco con el 5,1% y el restante 44,8% en capital flotante.

- **Emisión en TDT y fusión con Sogecuatro (2002-2011)**

Telecinco comenzó las emisiones digitales terrestres el 3 de abril de 2002. El 30 de noviembre de 2005, comenzaron las emisiones de dos nuevos canales temáticos, exclusivamente digitales: *Telecinco Sport*, dedicado al deporte, y *Telecinco Estrellas*, centrado en la ficción y el entretenimiento. En diciembre de 2007 se pone en marcha *Cincoshop*, un canal dedicado a la televenta.

El 18 de febrero de 2008 *Telecinco 2* y *FDF Telecinco* sustituyeron a *Telecinco Sport* y *Telecinco Estrellas* respectivamente. En 2009, *Telecinco 2* pasó a llamarse *La Siete* y *FDF Telecinco* cambió su nombre a *Factoría de Ficción*.

El día 18 de diciembre de 2009, Mediaset, accionista mayoritario de Gestevisión Telecinco, y PRISA, dueña de la totalidad de PRISA TV, presentaron un acuerdo por el que la licencia de la segunda se integraría en la primera. Tras el acuerdo de fusión, Cuatro y su licencia de emisión se separaron de PRISA TV, formando así Sogecuatro. Esta empresa fue adquirida, en su totalidad, por Gestevisión Telecinco. Junto con este acto, PRISA obtuvo acciones de nueva emisión de Mediaset España correspondientes al 18% del capital social de esta empresa. Previamente a este acuerdo, se formalizó la entrada de Gestevisión Telecinco en el accionariado de Canal+, con el 22% de las acciones. Tras un largo y complejo proceso, la fusión entre Gestevisión Telecinco y Sogecuatro, y la entrada de Telecinco y Telefónica en Canal+, concluyeron el 10 de noviembre de 2010, y el 1 de enero de 2011 se hizo efectiva la integración.

El 1 de septiembre de 2010, nació *Boing*, un canal temático dirigido al público infantil y juvenil. Unos días más tarde, el 20 de septiembre, veía la luz el canal de alta definición. Por otro lado, en el mismo mes y año, el Ministerio de Industria exigió a la compañía el cierre inmediato de *Cincoshop*, al considerar que estaba vulnerando el límite de cuatro emisiones simultáneas recogido en la Ley General Audiovisual¹¹⁷. El 1 de marzo de 2011 nació *Divinity*, dirigido especialmente al público femenino y el 19 de diciembre de ese mismo año *Energy*, enfocado al segmento masculino.

Con la fusión de Telecinco y Cuatro, el grupo pasó a tener un total de ocho canales en TDT: *Telecinco*, *Cuatro*, *La Siete*, *Factoría de Ficción*, *Boing*, *Divinity*, *Energy* y *Nueve*, además de *Telecinco HD* y *Cuatro HD*, las señales en alta definición de las principales cadenas generalistas de la compañía. Sin embargo, el 6 de mayo de 2014, *La Siete* y *Nueve* cesaron sus emisiones en abierto como consecuencia de una sentencia del Tribunal Supremo de Justicia, que anuló las concesiones de emisión TDT para nueve canales por haber sido otorgadas sin el preceptivo concurso público que rige la Ley General de Comunicación Audiovisual. De este modo, el grupo pasó a gestionar un total de seis canales.

- **Televisión conectada (desde el 2011)**

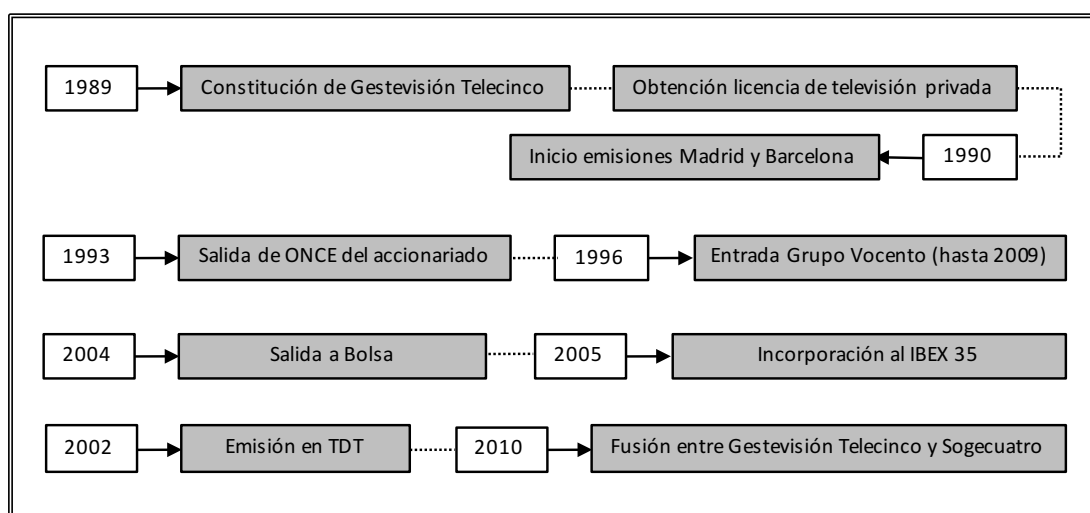
En mayo de 2011, Mediaset España y Telefónica firmaron un acuerdo para poner en marcha las primeras pruebas de Televisión Conectada a Internet.

¹¹⁷ Cfr. Ley 7/2010 en BOE, núm. 79, de 1 de abril de 2010.

Por su parte, el 16 de noviembre de 2011, Mediaset España lanza una plataforma de televisión en línea, a través del portal *MiTele.es*. Sus principales contenidos son la emisión de series y programas de Telecinco y Cuatro en directo, o a la carta. Para ver los contenidos de esta web, no es necesario estar registrado ni abonar ningún importe.

Diagrama 32

Algunos hitos relevantes en la historia empresarial del Grupo Mediaset España



Fuente. Elaboración propia.

2.4.3. Principales hechos relevantes comunicados a la CNMV (2005-20015)¹¹⁸

- **Aumentos y reducciones del capital social**

¹¹⁸ La documentación concreta correspondiente al material remitido por la compañía en relación a cada uno de los hechos descritos se encuentra disponible en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores: <http://www.cnmv.es/portal/Consultas/DatosEntidad.aspx?nif=A-79075438>.

- 19.11.2010. Aumento del capital social por un importe nominal total de 43.408.850 euros.
- 25.01.2011. Admisión a cotización de las nuevas acciones de Telecinco emitidas en virtud del aumento de capital acordado.
- 16.04.2015. Anuncio de la reducción del capital social.
- **Pactos parasociales o que supongan cambio de control**
 - 08.02.2011. Pactos parasociales con el Grupo PRISA.
- **Transmisiones y adquisiciones de participaciones societarias**
 - 18.01.2005. Venta, por parte de Mediaset Investment, S.a.r.L., de un paquete de 4.600.000 acciones, representativo de aproximadamente el 1,9% del capital social de Gestevisión Telecinco, S.A. a la entidad J.P. Morgan Securities Ltd., para su posterior colocación entre inversores institucionales. El precio de venta ha sido de 16,65 euros por acción.
 - 14.05.2007. Información sobre el cierre del acuerdo para la adquisición de Endemol.
 - 03.07.2007. Acuerdo con Telefónica, S.A. para la adquisición del 99.7% de la sociedad Endemol Investment Holding BV, que detenta el 75% del capital social de Endemol NV. Gestevisión Telecinco, S.A. y Mediaset, S.p.A. invertirán en esta operación alrededor de 486 millones de euros a través de la sociedad Mediacinco Cartera, S.L.

- 19.02.2008. Adquisición del 35,08% del capital social de Pegaso Televisión, Inc.
- 15.04.2010. Contrato con PRISA para la integración de la cadena de Tv Cuatro y la adquisición de un 22% de Digital +.
- 07.07.2014. Venta del 22% de DTS.
- **Colocación de grandes paquetes accionariales (*block trades*)**
 - 10.04.2014. Colocación privada entre inversores cualificados de un paquete de 15.000.000 acciones de Mediaset España Comunicación, S.A., representativas del 3,69% de su capital social.
- **Programas de recompra de acciones, estabilización y autocartera**
 - 28.12.2005. Culminación del Programa de recompra de acciones propias que da cobertura al sistema de retribución para Consejeros Ejecutivos y Directivos del Grupo Consolidado.
 - 31.07.2006. Comunicación del plan para la adquisición de acciones propias de la compañía con las que dar cobertura al sistema de retribución para Consejeros Ejecutivos y Directivos.
 - 14.09.2007. Información sobre recompra de acciones propias.
 - 04.07.2014. Información sobre recompra de acciones propias.
 - 08.05.2015. Información sobre recompra de acciones propias.
- **Otras comunicaciones**

- 07.11.2005. Transmisión íntegra de la participación accionarial en la compañía Multipark Madrid, S.A., que ascendía al 35% del capital social de esta.

- **Información sobre dividendos**

- 26.04.2005. Acuerdo de distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2004 de 0,7 euros brutos por acción.
- 20.04.2006. Acuerdo de distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2005 de 1,83 euros brutos por acción.
- 26.04.2007. Acuerdo de distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2006 de 1,28 euros brutos por acción.
- 28.04.2008. Acuerdo de distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2007 de 1,3 euros brutos por acción.
- 04.05.2009. Acuerdo de distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2008.
- 03.03.2010. Acuerdo de distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2009.
- 03.05.2011. Acuerdo de distribución de un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2007.
- 26.02.2015. Información sobre dividendo del año 2014.

- **Cuestiones laborales**

- 24.03.2011. Autorización de los Expedientes de Regulación de Empleo tramitados por las empresas del Grupo Telecinco, Sogecuatro y CinTV.

2.4.4. Principales áreas de su actividad empresarial

- **Explotación comercial de contenidos audiovisuales**

El Grupo Mediaset produce y emite contenidos audiovisuales en distintas plataformas (televisión e internet) para su explotación comercial a través de Publiespaña, Publimedia Gestión y el área Comercial, encargada de la venta de derechos, licencias y productos derivados.

- Publiespaña: es la empresa de Mediaset España concesionaria del espacio publicitario de sus seis canales en abierto. Además, desde Publiespaña, se gestiona la comercialización de diferentes soportes en Internet y TV Outdoor Digital.

En Internet gestiona las webs de Mediaset España: www.mitele.es, www.boing.es, www.cuatro.com, www.divinity.es, www.telecinco.es, granhermano.com y mediaset.es.

En TV Outdoor Digital comercializa Iwall In Shop, el primer circuito audiovisual en centros comerciales con presencia en más de 47 centros y con más de 656 pantallas.

- Publimedia Gestión: es una filial de Publiespaña que cuenta con una amplia oferta de canales temáticos de pago, dirigida a todo tipo de público. Sus contenidos abarcan, entre otros, entretenimiento para toda la familia, eventos, cine de estreno, series de éxito internacional, grandes documentales, música, decoración, gastronomía, viajes, etc.

Publimedia Gestión continúa ampliando su portfolio de soportes con la comercialización de Radio 4G; la primera plataforma de radios por Internet en España.

- **Agencia de noticias**

Atlas es la agencia de información audiovisual perteneciente a Mediaset España. Fue constituida en 1998 y, en sus cinco primeros años, se convirtió en la principal proveedora de noticias de televisión para los medios locales. Actualmente produce noticias nacionales, internacionales, sucesos, política, economía, deportes, etc. Las redacciones de Informativos Telecinco y Noticias Cuatro se informan diariamente a través de su agencia.

- **Producción cinematográfica**

Telecinco Cinema, S.A.U. es la compañía de producción de películas españolas propiedad del grupo Mediaset España. Con el inicio de su actividad, en 1999, se concretaba el modo en que Mediaset daría cumplimiento a la Ley 22/1999 que obliga a los operadores de televisión a invertir al menos del 5% de sus ingresos en la financiación de cine español y europeo.

Desde entonces, Telecinco Cinema, que hasta el año 2007 se denominaba Estudios Picasso, ha participado en la producción de cerca de 80 películas. Por volumen de inversión y número de espectadores, es la principal productora a nivel nacional y una de las más destacadas de Europa.

2.4.5. Principales medios de comunicación del grupo¹¹⁹

Como ya hemos mencionado en repetidas ocasiones, la actividad principal de Mediaset España es la gestión comercial de los canales de televisión del Grupo.

- Telecinco: es la cadena generalista líder en audiencia de la televisión comercial, basada en una programación que pretende ser un vehículo de entretenimiento y saber, a la vez que de colaboración social.
- Cuatro: es el canal de televisión orientado al público joven con un modelo de programación basado en formatos de aventura, docu-realities, concursos, reportajes y una selección de series de ficción extranjera.
- Factoría de Ficción: el contenido de este canal está centrado en ofrecer una gran variedad de series de ficción dirigidas a todos los públicos.
- Boing: es el canal de contenido familiar de Mediaset España. Se orienta hacia el entretenimiento y la educación de los más pequeños.
- Divinity: nacido del portal de Internet www.divinity.es, está diseñado para la audiencia femenina. Su público objetivo se centra en las mujeres de 16 a 44 años.
- Energy: es un canal dirigido al público masculino con deporte, series extranjeras, cine de acción, programas transgresores y docu-realities.

¹¹⁹ *Quiénes somos* (s.f.). Recuperado el 4.VIII.16, de http://www.mediaset.es/inversores/es/Mediaset-Espana_0_1339275465.html.

Cuadro 24

Audiencia de cadenas de televisión del Grupo Mediaset (2005-2015)¹²⁰

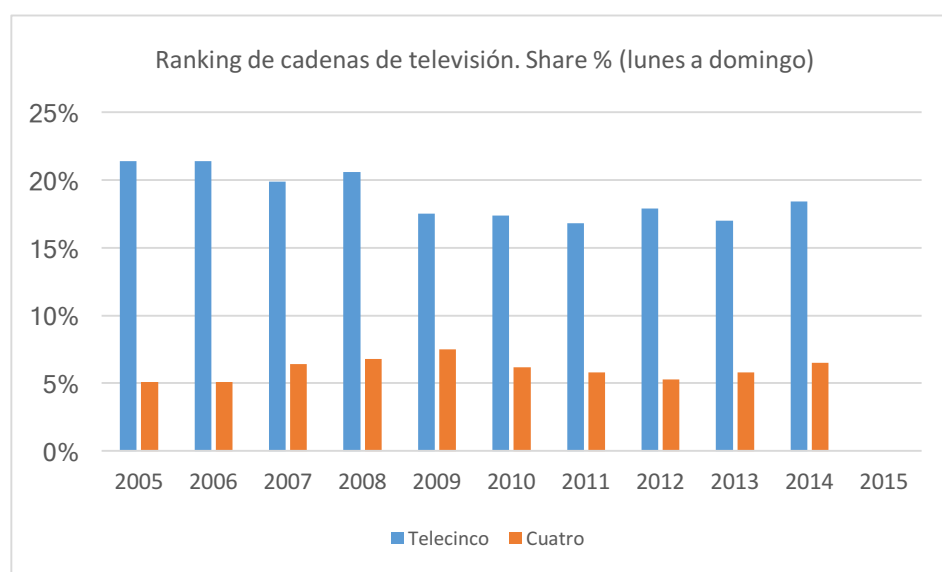
Grupo Mediaset España	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Telecinco</i> (Share % L-D)	21,4	21,4	19,9	20,6	17,5	17,4
<i>Cuatro</i> (Share % L-D)	5,1	5,1	6,4	6,8	7,5	6,2

Grupo Mediaset España	2011	2012	2013	2014	2015	Media
<i>Telecinco</i> (Share % L-D)	16,8	17,9	17,0	18,4	-	18,8
<i>Cuatro</i> (Share % L-D)	5,8	5,3	5,8	6,5	-	6,1

Fuente. EGM (año móvil febrero a noviembre) (2005-2015).

Gráfico 24

Audiencia de las cadenas de televisión del Grupo Mediaset (2005-2015)



¹²⁰ Los datos recogidos no incluyen cifras del año 2015 debido a la decisión de Mediaset de desvincularse de la Asociación para la Investigación de Medios de Comunicación (AIMC), encargada de gestionar el EGM. Dicha decisión responde a su disconformidad con los mecanismos de medición empleados.

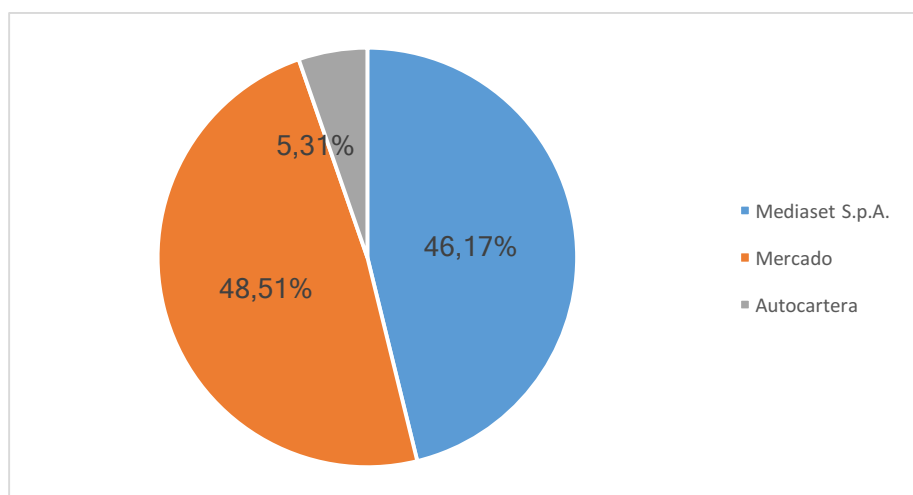
Fuente. EGM (año móvil febrero a noviembre) (2005-2015).

2.4.6. Composición actual del accionariado

La composición de su accionariado se distribuye entre el grupo de comunicación italiano Mediaset y el capital flotante de accionistas privados. Posee una autocartera que asciende al 5,31% del capital social.

Gráfico 25

Accionariado del Grupo Mediaset España, S.A. (2015)



Fuente. Informe Anual del Grupo Mediaset España (2015).

2.4.7. Recursos humanos

El Grupo Mediaset España cuenta con una plantilla total de 1.274 empleados, de los que prácticamente el 50% son mujeres. Al contrario de lo que ocurre en el resto de grupos multimedia nacionales, esta cifra ha mantenido una notable estabilidad en los últimos cinco años, con un incremento que, en el periodo 2010-2015 asciende a 152 empleados. Resulta destacable también el alto porcentaje de trabajadores con contrato indefinido que, a lo largo de los últimos años, se sitúa siempre por encima del

97,5%. La mayor parte de los empleados trabajan en Madrid (1.223). El resto se distribuyen entre Barcelona, Bilbao y en las sedes situadas fuera de España.

Cuadro 25

Datos significativos de la plantilla del Grupo Mediaset (2005-2015)

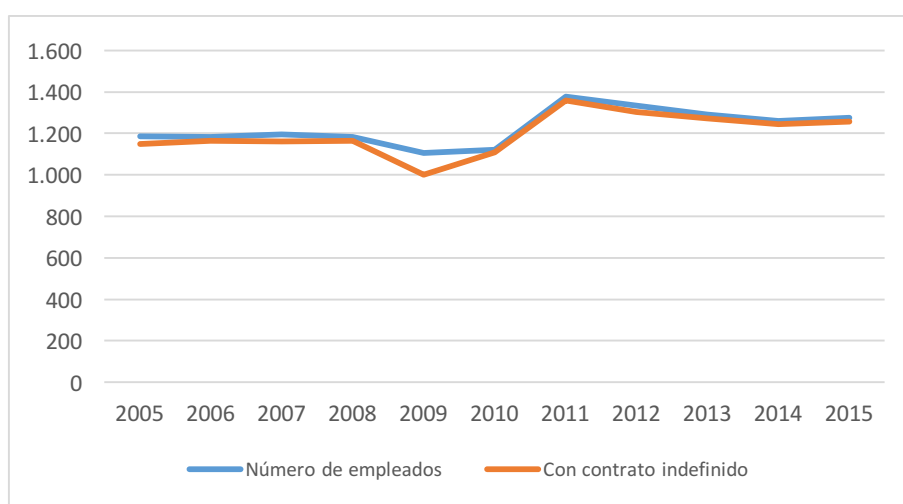
Grupo Mediaset España	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Nº Empleados	1.185	1.184	1.195	1.184	1.107	1.122
% Contratos indefinidos	97,00%	98,20%	97,07%	98,23%	90,33%	98,84%
% Mujeres	45,10%	45,60%	45,30%	46,01%	46,61%	46,41%

Grupo Mediaset España	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Nº Empleados	1.378	1.335	1.292	1.260	1.274	1.229
% Contratos indefinidos	98,5%	97,6%	98,5%	98,8%	98,7%	97,43%
% Mujeres	49,35%	49,41%	49,62%	50%	49,45%	47,53%

Fuente. Informes anuales del grupo Mediaset España (2005-2015).

Gráfico 26

Evolución del número de empleados del Grupo Mediaset (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del grupo Mediaset España (2005-2015).

CAPÍTULO IV.

ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO
DE LOS GRUPOS ESPAÑOLES DE
COMUNICACIÓN COTIZADOS
(2005-2015)

CAPÍTULO IV. ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO DE LOS GRUPOS ESPAÑOLES DE COMUNICACIÓN COTIZADOS (2005-2015)

1. El equilibrio económico: análisis comparado

Cómo ha quedado mencionado con anterioridad, el análisis económico tiene como objeto propio extraer conclusiones acerca de la productividad y rentabilidad de las organizaciones objeto de estudio.

En este apartado analizaremos la situación de equilibrio económico de los grupos multimedia cotizados que existen en nuestro país. Calcularemos diferentes magnitudes y ratios, recogidos en la metodología indicada en el primer capítulo de este trabajo, realizando también un análisis comparativo entre los resultados obtenidos por las cuatro corporaciones.

Cómo norma general, en todos los apartados relativos al cálculo de ratios, antes de presentar el valor de los indicadores, expondremos las magnitudes intermedias que hayamos tomado en consideración para llegar al resultado final. Únicamente no seguiremos esta pauta cuando los ratios concretos no necesiten cálculos intermedios, o cuando estos ya hayan sido expuestos en análisis anteriores.

1.1. Rentabilidad

Magnitudes empleadas en el cálculo de los indicadores de rentabilidad

Grupo Atresmedia

Cuadro 26

Magnitudes para el análisis de la rentabilidad del Grupo Atresmedia

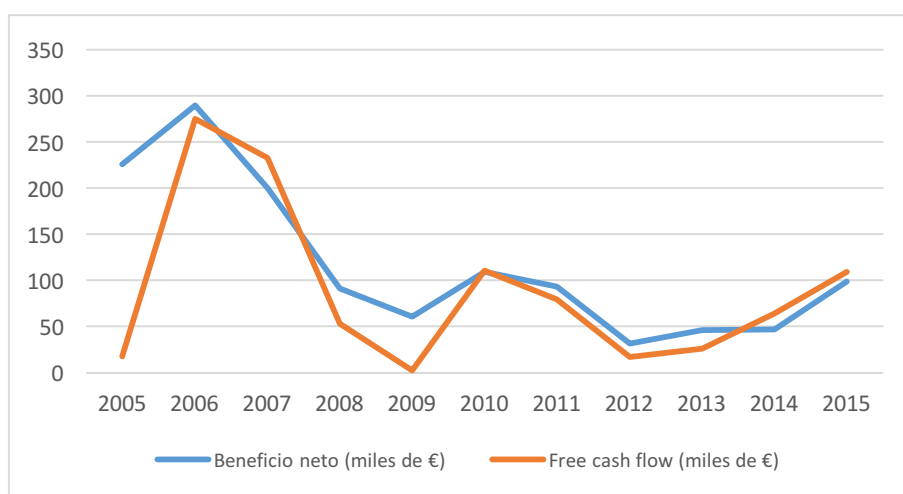
Grupo Atresmedia	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Capitalización (miles de €)	4.475,1	3.964,0	2.214,4	905,6	1.642,4	1.467,1
Beneficio neto (miles de €)	226,0	289,7	200,0	91,0	60,7	109,1
Free cash flow (miles de €)	17,7	275,0	232,9	53,1	2,7	110,5
Activo total (miles de €)	1.003,0	905,8	923,6	828,0	796,1	782,8
Patrimonio neto (miles de €)	391,5	255,7	325,6	249,9	265,0	303,9
Capital empleado (miles de €)	299,2	501,5	564,0	468,6	455,5	412,5

Grupo Atresmedia	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Capitalización (miles de €)	981,6	880,2	2.712,9	2.621,3	2.220,9	2.189,6
Beneficio neto (miles de €)	93,4	31,9	46,1	46,7	99,2	117,6
Free cash flow (miles de €)	79,8	17,0	26,1	64,3	109,5	89,9
Activo total (miles de €)	783,2	1.174,0	1.261,0	1.214,0	1.256,0	993,4
Patrimonio neto (miles de €)	294,3	336,2	384,0	449,3	485,6	340,1
Capital empleado (miles de €)	380,1	576,9	674,8	651,5	711,0	517,8

Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Gráfico 27

Beneficio neto y Free cash Flow generado del Grupo Atresmedia (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Grupo PRISA

Cuadro 27

Magnitudes para el análisis de la rentabilidad del Grupo PRISA

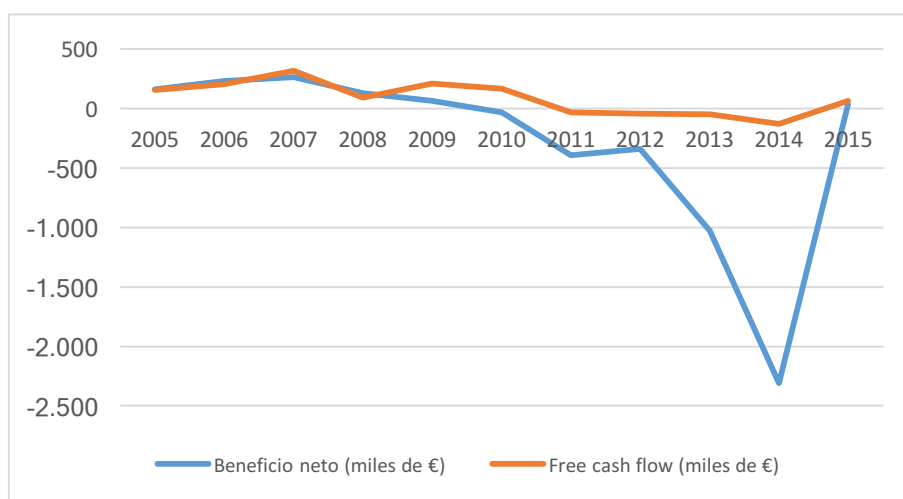
Grupo PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Capitalización (miles de €)	3.150,7	2.890,3	2.809,4	495,2	769,0	1.295,9
Beneficio neto (miles de €)	159,5	230,3	262,1	126,4	64,8	-34,9
Free cash flow (miles de €)	153,9	205,6	315,6	88,5	210,4	164,8
Activo total (miles de €)	2.147,0	6.018,0	6.526,0	8.107,0	8.193,0	8.151,0
Patrimonio neto (miles de €)	865,3	1.157,0	1.354,0	1.258,0	1.373,0	2.650,0
Capital empleado (miles de €)	1.712,0	4.286,0	4.971,0	6.550,0	6.467,0	6.228,0

Grupo PRISA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Capitalización (miles de €)	737,7	6.988,7	7.692,2	18.558,8	408,7	4.163,3
Beneficio neto (miles de €)	-395,3	-338,5	-1.029,0	-2.310,0	38,8	-293,3
Free cash flow (miles de €)	-35,3	-43,0	-47,9	-127,9	63,6	86,2
Activo total (miles de €)	7.879,0	7.662,0	6.704,0	3.592,0	2.363,0	6.122,0
Patrimonio neto (miles de €)	2.218,0	2.612,0	1.569,0	-617,8	-394,6	1.276,7
Capital empleado (miles de €)	6.285,0	6.085,0	5.047,0	2.210,0	1.486,0	4.666,1

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

Gráfico 28

Beneficio neto y Free cash Flow generado del Grupo PRISA (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

Grupo Vocento

Cuadro 28

Magnitudes para el análisis de la rentabilidad del Grupo Vocento

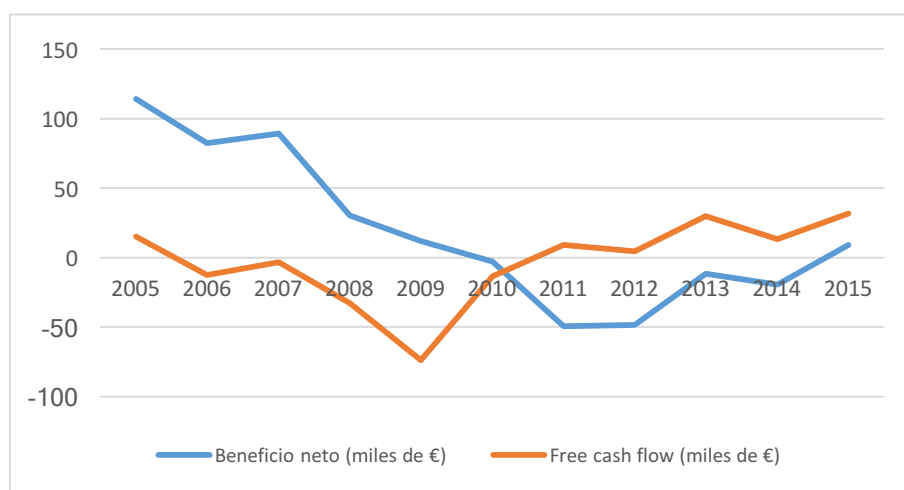
Grupo Vocento	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Capitalización (miles de €)	ND	1.837,5	1.700,0	421,3	491,3	436,3
Beneficio neto (miles de €)	114,2	82,6	89,5	30,4	11,8	-2,8
Free cash flow (miles de €)	15,0	-12,6	-3,3	-32,9	-73,8	-13,3
Activo total (miles de €)	956,7	1.052,0	1.167,0	1.062,0	1.051,0	992,1
Patrimonio neto (miles de €)	607,5	608,2	628,9	561,9	488,8	489,2
Capital empleado (miles de €)	505,8	699,5	859,9	743,3	682,3	717,2

Grupo Vocento	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Capitalización (miles de €)	194,4	128,8	188,8	218,8	185,0	527,5
Beneficio neto (miles de €)	-49,2	-48,6	-11,6	-19,4	9,1	18,7
Free cash flow (miles de €)	8,9	4,3	29,7	13,2	31,7	-3,0
Activo total (miles de €)	909,3	809,0	741,0	652,8	615,1	909,8
Patrimonio neto (miles de €)	427,1	369,2	349,9	322,6	318,7	470,2
Capital empleado (miles de €)	657,4	588,4	573,2	513,0	483,1	638,5

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

Gráfico 29

Beneficio neto y Free cash Flow generado del Grupo Vocento (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

Grupo Mediaset España

Cuadro 29

Magnitudes para el análisis de la rentabilidad del Grupo Mediaset

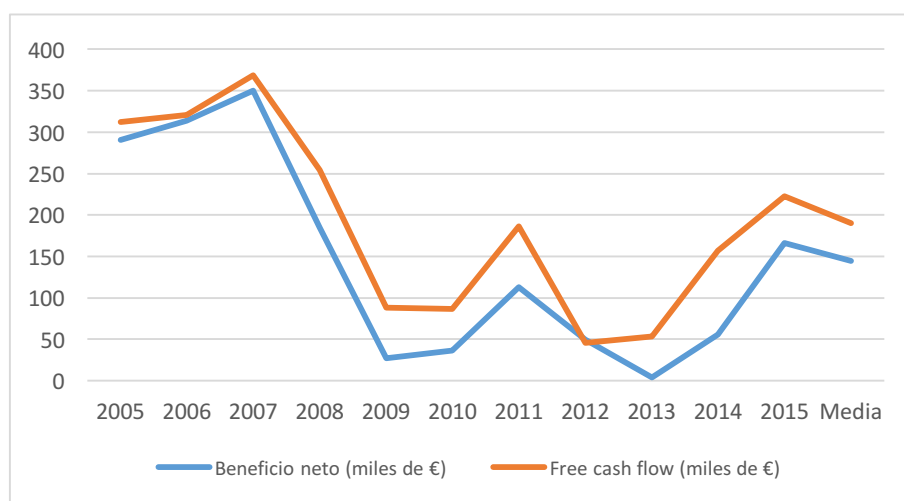
Grupo Mediaset España	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Capitalización (miles de €)	5.257,5	5.321,6	4.318,0	1.861,8	2.507,9	3.348,8
Beneficio neto (miles de €)	290,4	313,4	350,0	184,5	27,0	36,5
Free cash flow (miles de €)	312,4	320,6	368,7	254,2	87,9	86,2
Activo total (miles de €)	893,3	931,6	1.082,0	827,6	734,1	1.981,0
Patrimonio neto (miles de €)	571,1	599,0	662,5	461,5	291,6	1.376,0
Capital empleado (miles de €)	297,3	293,3	750,9	541,2	475,7	1.445,0

Grupo Mediaset España	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Capitalización (miles de €)	1.794,4	2.071,1	3.413,5	4.250,1	3.673,0	3.438,0
Beneficio neto (miles de €)	112,6	49,5	3,9	55,6	166,0	144,5
Free cash flow (miles de €)	186,6	45,3	53,3	156,8	222,3	190,4
Activo total (miles de €)	159,0	1.767,0	1.735,0	1.486,0	1.386,0	1.180,2
Patrimonio neto (miles de €)	142,0	1.421,0	1.431,0	1.189,0	1.070,0	837,7
Capital empleado (miles de €)	1.418,0	1.368,0	1.347,0	953,1	894,1	889,4

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

Gráfico 30

Beneficio neto y Free cash Flow generado del Grupo Mediaset (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

Grupos multimedia españoles cotizados

Cuadro 30

Beneficio neto de los grupos multimedia españoles cotizados (2005-2015)

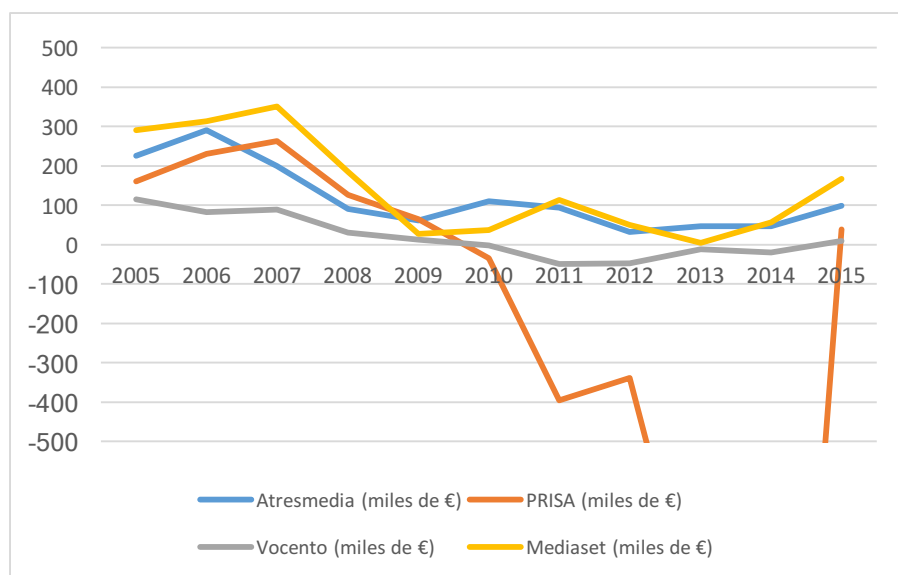
Beneficio neto (miles de €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	226,0	289,7	200,0	91,0	60,7	109,1
Grupo PRISA	159,5	230,3	262,1	126,4	64,8	-34,9
Grupo Vocento	114,2	82,6	89,5	30,4	11,8	-2,8
Grupo Mediaset	290,4	313,4	350,0	184,5	27,0	36,5
Media	197,5	229,0	225,4	108,1	41,1	27,0

Beneficio neto (miles de €)	2011	2012	2013	2014	2015
Grupo Atresmedia	93,4	31,9	46,1	46,7	99,2
Grupo PRISA	-395,3	-338,5	-1.029,0	-2.310,0	38,8
Grupo Vocento	-49,2	-48,6	-11,6	-19,4	9,1
Grupo Mediaset	112,6	49,5	3,9	55,6	166,0
Media	-59,6	-76,4	-247,7	-556,8	78,3

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 31

Beneficio neto de los grupos multimedia españoles cotizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Cuadro 31

Free cash flow de los grupos multimedia españoles cotizados (2005-2015)

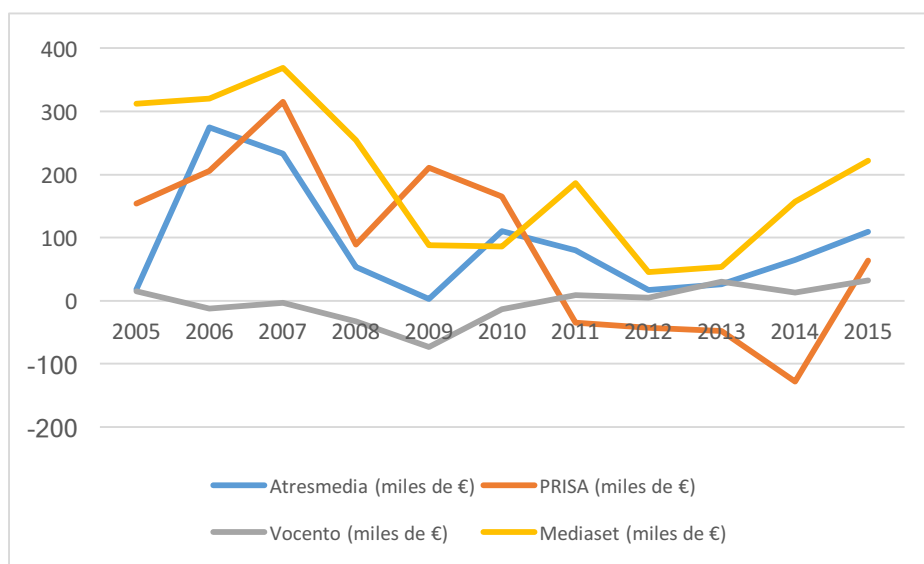
Free cash flow (miles de €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	17,7	275,0	232,9	53,1	2,7	110,5
Grupo PRISA	153,9	205,6	315,6	88,5	210,4	164,8
Grupo Vocento	15,0	-12,6	-3,3	-32,9	-73,8	-13,3
Grupo Mediaset	312,4	320,6	368,7	254,2	87,9	86,2
Media	124,8	197,2	228,5	90,7	56,8	87,1

Free cash flow (miles de €)	2011	2012	2013	2014	2015
Grupo Atresmedia	79,8	17,0	26,1	64,3	109,5
Grupo PRISA	-35,3	-43,0	-47,9	-127,9	63,6
Grupo Vocento	8,9	4,3	29,7	13,2	31,7
Grupo Mediaset	186,6	45,3	53,3	156,8	222,3
Media	60,0	5,9	15,3	26,6	106,8

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 32

Free cash flow de los grupos multimedia españoles cotizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Análisis de rentabilidad del Grupo Atresmedia

Cuadro 32

Análisis de la rentabilidad del Grupo Atresmedia (2005-2015)

Grupo Atresmedia	2005	2006	2007	2008	2009	2010
PER (Precio - Beneficio)	19,8	13,7	11,1	10,0	27,1	13,4
PVC (Precio - Valor contable)	11,4	15,5	6,8	3,6	6,2	4,8
PFC (Precio - Free cash flow)	252,8	14,4	9,5	17,1	608,3	13,3
ROA (Rentabilidad sobre activo)	22,5%	32,0%	21,7%	11,0%	7,6%	13,9%
ROE (Rentabilidad sobre P. Neto)	57,7%	113,3%	61,4%	36,4%	22,9%	35,9%
ROCE (Rentabilidad sobre capital)	75,5%	57,8%	35,5%	19,4%	13,3%	26,5%
Cash ROCE (FCF sobre capital)	5,9%	54,8%	41,3%	11,3%	0,6%	26,8%

Grupo Atresmedia	2011	2012	2013	2014	2015	Media
PER (Precio - Beneficio)	10,5	27,6	58,8	56,1	22,4	24,6
PVC (Precio - Valor contable)	3,3	2,6	7,1	5,8	4,6	6,5
PFC (Precio - Free cash flow)	12,3	51,8	103,9	40,8	20,3	104,0
ROA (Rentabilidad sobre activo)	11,9%	2,7%	3,7%	3,8%	7,9%	12,6%
ROE (Rentabilidad sobre P. Neto)	31,8%	9,5%	12,0%	10,4%	20,4%	37,4%
ROCE (Rentabilidad sobre capital)	24,6%	5,5%	6,8%	7,2%	14,0%	26,0%
Cash ROCE (FCF sobre capital)	21,0%	2,9%	3,9%	9,9%	15,4%	17,6%

Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Atresmedia genera una rentabilidad media sobre el total de activos del 12,6%, lo que supone un nivel aceptable aunque no excesivamente favorable. Algo más elevado es el nivel de la rentabilidad media sobre el Capital Empleado (ROCE) que asciende al 26%, un resultado mucho más positivo que el anterior. En esta línea, es destacable el descenso generalizado de sus ratios a partir del ejercicio contable correspondiente al año 2012.

En relación a la rentabilidad sobre el Patrimonio neto (ROE), la media de este ratio en el periodo estudiado alcanza el 37,4%. Se trata de un dato muy positivo acerca de la gestión llevada a cabo para rentabilizar la inversión realizada por los accionistas. Hay

que destacar que esta cifra media se encuentra lastrada por los resultados de los últimos años, notablemente inferiores a los del periodo precedente. El ROE del año 2015 señala el inicio de cierta recuperación al situarse en el 20,4%.

Finalmente, la media del ratio de Rentabilidad en efectivo sobre el Capital Empleado (Cash ROCE) nos indica que, a lo largo del periodo de análisis, la empresa ha generado una media de 17,6 € de Flujo Libre de Caja por cada 100 € de capital empleado. La pauta temporal de este indicador es semejante a la comentada para el resto de ratios de rentabilidad.

Análisis de rentabilidad del Grupo PRISA

Cuadro 33

Análisis de la rentabilidad del Grupo PRISA (2005-2015)

Grupo PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
PER (Precio - Beneficio)	19,8	12,6	10,7	3,9	11,9	-37,1
PVC (Precio - Valor contable)	3,6	2,5	2,1	0,4	0,6	0,5
PFC (Precio - Free cash flow)	20,5	14,1	8,9	5,6	3,7	7,9
ROA (Rentabilidad sobre activo)	7,4%	3,8%	4,0%	1,6%	0,8%	0,4%
ROE (Rentabilidad sobre P. Neto)	18,4%	19,9%	19,4%	10,1%	4,7%	-1,3%
ROCE (Rentabilidad sobre capital)	9,3%	5,4%	5,3%	1,9%	1,0%	-0,6%
Cash ROCE (FCF sobre capital)	9,0%	4,8%	6,4%	1,4%	3,3%	2,7%

Grupo PRISA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
PER (Precio - Beneficio)	-1,9	-20,6	-7,5	-8,0	10,5	-0,5
PVC (Precio - Valor contable)	0,3	2,7	4,9	-30,0	-1,0	-1,2
PFC (Precio - Free cash flow)	-20,9	-162,5	-160,6	-145,1	6,4	-38,4
ROA (Rentabilidad sobre activo)	-5,0%	-4,4%	-15,4%	-64,3%	1,6%	-6,3%
ROE (Rentabilidad sobre P. Neto)	-17,8%	-13,0%	-65,6%	373,9%	-9,8%	30,8%
ROCE (Rentabilidad sobre capital)	-6,3%	-5,6%	-20,4%	-104,5%	2,6%	-10,2%
Cash ROCE (FCF sobre capital)	-0,6%	-0,7%	-1,0%	-5,8%	4,3%	2,2%

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

Los ratios de rentabilidad de PRISA son un indicador del desequilibrio económico en el que se encuentra la compañía desde el año 2010. Hay que destacar que, en la práctica totalidad de los indicadores, se produce un cambio de resultados positivos a negativos a partir del mencionado ejercicio. Salvo en lo referente a la rentabilidad sobre el Patrimonio neto y a la Rentabilidad en Efectivo sobre el Capital Empleado, los datos medios del resto de magnitudes se sitúa en valores negativos.

La media de la Rentabilidad sobre Activo (ROA) es del -6,3%, llegando a superar el -64% en el año 2014. En 2015 se trunca la tendencia negativa aunque el 1,6% obtenido sigue mostrando una baja calidad del negocio. Lo mismo cabe señalar de los resultados medios de la Rentabilidad sobre el Capital Empleado (ROCE), así como de la Rentabilidad en Efectivo sobre ese mismo concepto (Cash ROCE). A juzgar por los datos obtenidos, hay que concluir que el Grupo PRISA no ha logrado buenos resultados del capital de que dispone para realizar sus inversiones.

Cómo ha quedado apuntado, los datos del último ejercicio, indican cierta recuperación. Esta tendencia es especialmente acusada en el caso de la Rentabilidad sobre el Patrimonio neto (ROE), que en 2014 se sitúa ya en valores muy elevados.

Análisis de rentabilidad del Grupo Vocento

Cuadro 34

Análisis de la rentabilidad del Grupo Vocento (2005-2015)

Grupo Vocento	2005	2006	2007	2008	2009	2010
PER (Precio - Beneficio)	ND	22,2	19,0	13,9	41,6	-155,8
PVC (Precio - Valor contable)	ND	3,0	2,7	0,7	1,0	0,9
PFC (Precio - Free cash flow)	ND	-145,8	-515,2	-12,8	-6,7	-32,8
ROA (Rentabilidad sobre activo)	11,9%	7,9%	7,7%	2,9%	1,1%	-0,3%
ROE (Rentabilidad sobre P. Neto)	18,8%	13,6%	14,2%	5,4%	2,4%	-0,6%
ROCE (Rentabilidad sobre capital)	22,6%	11,8%	10,4%	4,1%	1,7%	-0,4%
Cash ROCE (FCF sobre capital)	3,0%	-180,0%	-0,4%	-4,4%	-10,8%	-1,9%

Grupo Vocento	2011	2012	2013	2014	2015	Media
PER (Precio - Beneficio)	-4,0	-2,6	-16,3	-11,3	20,3	-6,6
PVC (Precio - Valor contable)	0,5	0,3	0,5	0,7	0,6	1,0
PFC (Precio - Free cash flow)	21,8	29,9	6,4	16,6	5,8	-57,5
ROA (Rentabilidad sobre activo)	-5,4%	-6,0%	-1,6%	-3,0%	1,5%	1,5%
ROE (Rentabilidad sobre P. Neto)	-11,5%	-13,2%	-3,3%	-6,0%	2,9%	2,1%
ROCE (Rentabilidad sobre capital)	-7,5%	-8,3%	-2,0%	-38,0%	1,9%	-0,3%
Cash ROCE (FCF sobre capital)	1,4%	70,0%	5,2%	2,6%	6,6%	-9,9%

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

El Grupo Vocento presenta unos indicadores de rentabilidad bajos en la práctica totalidad del período analizado. Aunque los ratios no alcanzan posiciones negativas hasta el año 2010, en los años precedentes las cifras resultan muy bajas.

La media de la Rentabilidad sobre el Capital Empleado (ROCE) indica que, por cada euro de capital, la empresa genera pérdidas por valor de 0,03 €. No ocurre lo mismo con la Rentabilidad sobre el Patrimonio neto (ROE) cuyo ratio medio es del 2,1%.

La cifra media del ratio Cash ROCE señala que la capacidad para generar rentabilidad a partir del capital empleado ha sido de -0,099 € por cada euro disponible. En el caso de la Rentabilidad en Efectivo sobre el Capital Empleado, los datos, aun siendo escasos, alcanzan valores positivos en los últimos años.

Análisis de rentabilidad del Grupo Mediaset España

Cuadro 35

Análisis de la rentabilidad del Grupo Mediaset (2005-2015)

Grupo Mediaset España	2005	2006	2007	2008	2009	2010
PER (Precio - Beneficio)	18,1	17,0	12,3	10,1	92,9	91,7
PVC (Precio - Valor contable)	9,2	8,9	6,5	4,0	8,6	2,4
PFC (Precio - Free cash flow)	16,8	16,6	11,7	7,3	28,5	38,8
ROA (Rentabilidad sobre activo)	32,5%	33,7%	32,3%	22,3%	3,7%	1,8%
ROE (Rentabilidad sobre P. Neto)	50,8%	52,5%	52,8%	40,0%	9,3%	2,7%
ROCE (Rentabilidad sobre capital)	97,7%	107,2%	46,6%	34,1%	5,7%	2,5%
Cash ROCE (FCF sobre capital)	105,1%	109,3%	49,1%	47,0%	18,5%	12,9%

Grupo Mediaset España	2011	2012	2013	2014	2015	Media
PER (Precio - Beneficio)	15,9	41,8	875,3	76,4	22,1	115,8
PVC (Precio - Valor contable)	12,6	1,5	2,4	3,6	3,4	5,7
PFC (Precio - Free cash flow)	9,6	45,7	64,0	27,1	16,5	25,7
ROA (Rentabilidad sobre activo)	5,8%	2,8%	0,2%	3,7%	12,0%	13,7%
ROE (Rentabilidad sobre P. Neto)	7,9%	3,5%	0,3%	4,7%	15,5%	21,8%
ROCE (Rentabilidad sobre capital)	7,9%	3,6%	0,3%	5,8%	18,6%	30,0%
Cash ROCE (FCF sobre capital)	13,3%	3,3%	4,0%	16,5%	24,9%	36,7%

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

La cifra media de rentabilidad sobre el Capital Empleado (ROCE) del Grupo Mediaset España se encuentra en unos niveles muy altos, en gran parte por los resultados conseguidos a lo largo del periodo comprendido entre los años 2005 y 2010.

En cualquier caso, es destacable el hecho de que la empresa ha mantenido niveles de rentabilidad positivos a lo largo de todo el periodo de tiempo analizado. En el ejercicio 2015 el mencionado ratio alcanzó la cifra del 18,6%. Por su parte, la rentabilidad media ofrecida al accionista (ROE), ha sido del 21,8%.

Mediaset genera una Rentabilidad sobre Activos (ROA) que, en términos medios para el periodo 2005-2015, se sitúa en el 13,7%. En el contexto del sector concreto en que lleva a cabo sus operaciones, es un resultado bastante positivo, que revela una alta calidad en el negocio.

En la mayor parte de los ejercicios analizados, el Grupo ha generado niveles elevados de Rentabilidad en Efectivo sobre el Capital Empleado (Cash ROCE). En término medio dicha rentabilidad ha sido del 36,7%, siendo especialmente relevante el 24,9% correspondiente al año 2015.

Análisis comparado de rentabilidad

Cuadro 36

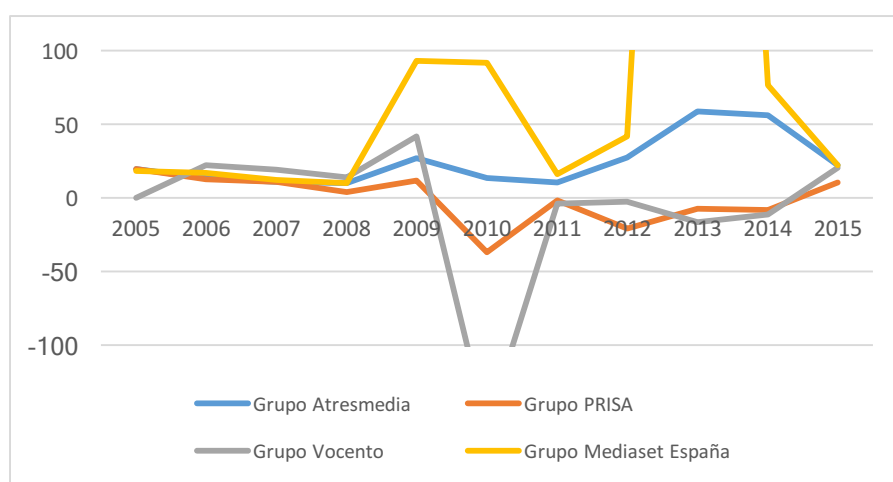
Precio – Beneficio de los grupos analizados (2005-2015)

PER (Precio - Beneficio)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	19,8	13,7	11,1	10,0	27,1	13,4
Grupo PRISA	19,8	12,6	10,7	3,9	11,9	-37,1
Grupo Vocento	ND	22,2	19,0	13,9	41,6	-155,8
Grupo Mediaset España	18,1	17,0	12,3	10,1	92,9	91,7
Media	ND	16,4	13,3	9,5	43,4	-21,9

PER (Precio - Beneficio)	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	10,5	27,6	58,8	56,1	22,4	24,6
Grupo PRISA	-1,9	-20,6	-7,5	-8,0	10,5	-0,5
Grupo Vocento	-4,0	-2,6	-16,3	-11,3	20,3	-6,6
Grupo Mediaset España	15,9	41,8	875,3	76,4	22,1	115,8
Media	5,2	11,5	227,6	28,3	18,8	32,0

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 33

Precio – Beneficio de los grupos analizados (2005-2015)

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

El PER nos indica las expectativas del mercado en relación al crecimiento de una empresa. Una cifra superior a 15, es comúnmente aceptada como un indicador de calidad en la rentabilidad de la inversión en sus acciones. Los datos comparados indican que el ratio medio se sitúa en 32. Esta cifra muestra que las empresas ofrecen una adecuada rentabilidad. Sin embargo, esto no se cumple para todas ellas, ni tampoco en todos los momentos de la escala temporal establecida. Mientras que los grupos Atresmedia y Mediaset España ofrecen un ratio PER medio positivo, ni PRISA ni el Grupo Vocento alcanzan un valor medio superior a cero.

Por otro lado, hasta el año 2010 existen ratios positivos para los cuatro grupos empresariales. Sin embargo, esa tendencia se rompe en todos los casos. De una parte los resultados de PRISA y Vocento pasan a ser negativos, mientras que los de Atresmedia y Mediaset España decrecen significativamente.

Cuadro 37

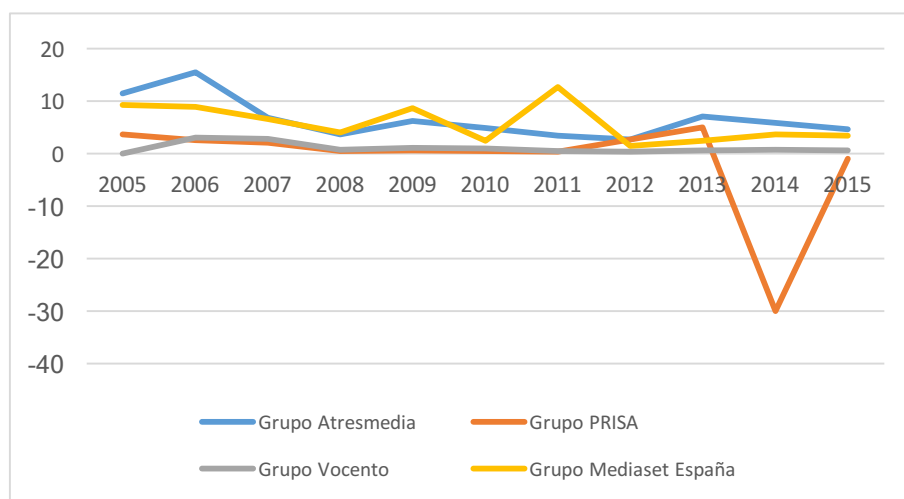
Precio – Valor contable de los grupos analizados (2005-2015)

PVC (Precio - Valor contable)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	11,4	15,5	6,8	3,6	6,2	4,8
Grupo PRISA	3,6	2,5	2,1	0,4	0,6	0,5
Grupo Vocento	ND	3,0	2,7	0,7	1,0	0,9
Grupo Mediaset España	9,2	8,9	6,5	4,0	8,6	2,4
Media	ND	7,5	4,5	2,2	4,1	2,2

PVC (Precio - Valor contable)	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	3,3	2,6	7,1	5,8	4,6	6,5
Grupo PRISA	0,3	2,7	4,9	-30,0	-1,0	-1,2
Grupo Vocento	0,5	0,3	0,5	0,7	0,6	1,0
Grupo Mediaset España	12,6	1,5	2,4	3,6	3,4	5,7
Media	4,2	1,8	3,7	-5,0	1,9	2,5

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 34

Precio – Valor contable de los grupos analizados (2005-2015)

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

El ratio PVC compara el valor de una empresa en Bolsa con el valor recogido en su contabilidad. En principio, el valor contable debería ser el valor mínimo de una compañía pues la contabilidad muestra una visión estática en la que no se recogen, entre otros aspectos, las expectativas de negocio ni el valor de mercado real de sus activos.

En los grupos analizados se observa una media global del 2,5 lo que significaría que la valoración contable de las empresas es inferior a su valor de mercado. Sin embargo esta interpretación no es válida si nos fijamos en cada uno de los grupos. De una parte la valoración media de Atresmedia y Mediaset España se sitúa en el 6,5 y el 5,7 respectivamente. Estas cifras indican una valoración positiva de su gestión, especialmente alta en los años comprendidos entre el 2005 y el 2010. Por el contrario Vocento presenta una cifra media de 1 y PRISA una ratio medio negativo de -1,2. En ambos casos la valoración se encuentra próxima al valor en el mercado continuo.

Cuadro 38

Precio - Free cash flow de los grupos analizados (2005-2015)

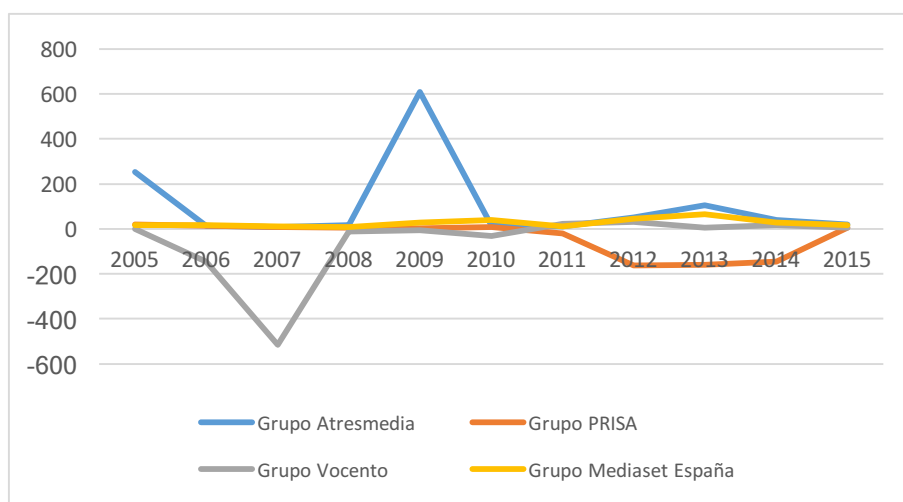
PFC (Precio - Free cash flow)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	252,8	14,4	9,5	17,1	608,3	13,3
Grupo PRISA	20,5	14,1	8,9	5,6	3,7	7,9
Grupo Vocento	ND	-145,8	-515,2	-12,8	-6,7	-32,8
Grupo Mediaset España	16,8	16,6	11,7	7,3	28,5	38,8
Media	ND	-25,2	-121,3	4,3	158,5	6,8

PFC (Precio - Free cash flow)	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	12,3	51,8	103,9	40,8	20,3	104,0
Grupo PRISA	-20,9	-162,5	-160,6	-145,1	6,4	-38,4
Grupo Vocento	21,8	29,9	6,4	16,6	5,8	-57,5
Grupo Mediaset España	9,6	45,7	64,0	27,1	16,5	25,7
Media	5,7	-8,8	3,4	-15,2	12,3	1,9

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 35

Precio - Free cash flow de los grupos analizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

El ratio PFC establece la relación entre la cotización de una empresa y su capacidad para generar fondos. Cuando este ratio es elevado, es señal de que existen expectativas positivas sobre la evolución futura de la empresa en cuanto al flujo de caja que será capaz de alcanzar.

Un buen índice PFC se relaciona con la atracción de inversores y con la revalorización de la cotización. Consultando la evolución de las cotizaciones de los grupos analizados se puede constatar esta interesante correlación.

El Grupo Atresmedia alcanza un ratio PFC medio de 104, PRISA arroja un resultado de -38,4, Vocento obtiene un -57,5 y Mediaset España un 25,78. En este sentido podría decirse que, tanto Atresmedia como Mediaset, resultan atractivas para los inversores, mientras que PRISA y Vocento se encuentra en la situación opuesta debido a las perspectivas negativas sobre su capacidad para generar fondos.

Cuadro 39

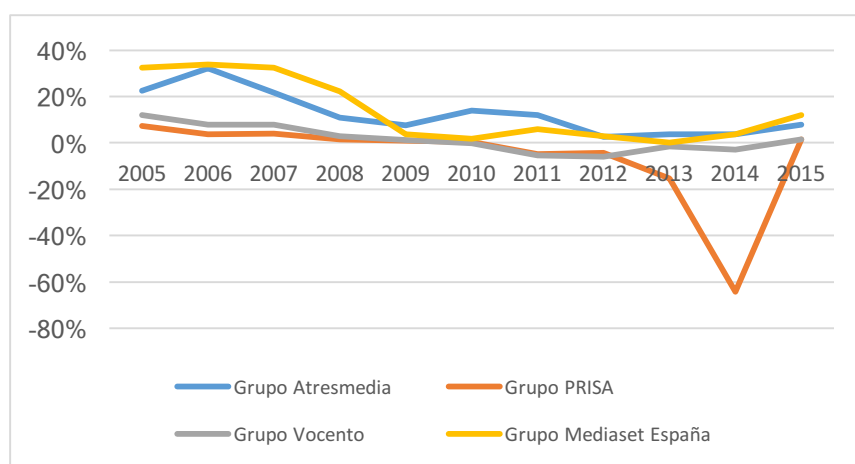
Rentabilidad / Activo de los grupos analizados (2005-2015)

ROA (Rentabilidad sobre activo)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	22,5%	32,0%	21,7%	11,0%	7,6%	13,9%
Grupo PRISA	7,4%	3,8%	4,0%	1,6%	0,8%	0,4%
Grupo Vocento	11,9%	7,9%	7,7%	2,9%	1,1%	-0,3%
Grupo Mediaset España	32,5%	33,7%	32,3%	22,3%	3,7%	1,8%
Media	18,6%	19,4%	16,4%	9,5%	3,3%	4,0%

ROA (Rentabilidad sobre activo)	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	11,9%	2,7%	3,7%	3,8%	7,9%	12,6%
Grupo PRISA	-5,0%	-4,4%	-15,4%	-64,3%	1,6%	-6,3%
Grupo Vocento	-5,4%	-6,0%	-1,6%	-3,0%	1,5%	1,5%
Grupo Mediaset España	5,8%	2,8%	0,2%	3,7%	12,0%	13,7%
Media	1,8%	-1,2%	-3,3%	-15,0%	5,8%	5,4%

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 36

Rentabilidad / Activo de los grupos analizados (2005-2015)

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Los datos obtenidos en el ROA indican que la valoración acerca de la rentabilidad económica del negocio es relativamente baja, especialmente a partir del año 2010.

Cuadro 40

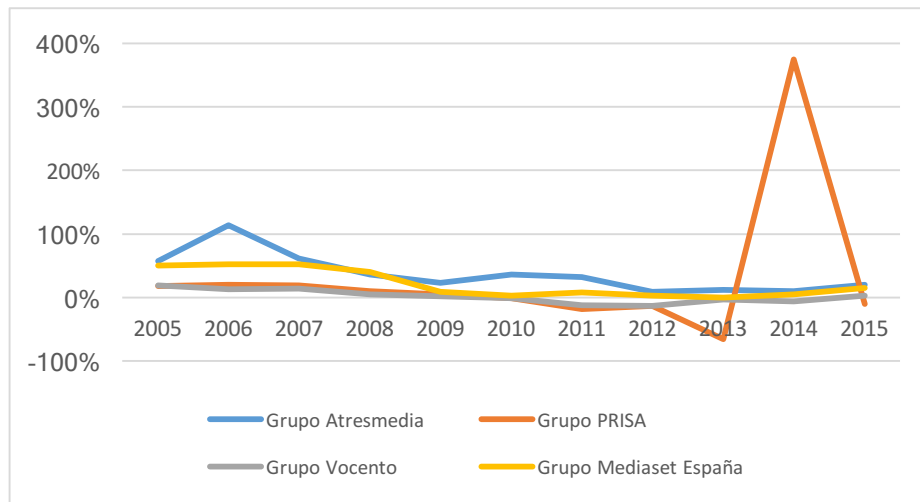
Rentabilidad / Patrimonio neto de los grupos analizados (2005-2015)

ROE (Rentabilidad sobre P. Neto)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	57,7%	113,3%	61,4%	36,4%	22,9%	35,9%
Grupo PRISA	18,4%	19,9%	19,4%	10,1%	4,7%	-1,3%
Grupo Vocento	18,8%	13,6%	14,2%	5,4%	2,4%	-0,6%
Grupo Mediaset España	50,8%	52,5%	52,8%	40,0%	9,3%	2,7%
Media	36,4%	49,8%	37,0%	23,0%	9,8%	9,2%

ROE (Rentabilidad sobre P. Neto)	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	31,8%	9,5%	12,0%	10,4%	20,4%	37,4%
Grupo PRISA	-17,8%	-13,0%	-65,6%	373,9%	-9,8%	30,8%
Grupo Vocento	-11,5%	-13,2%	-3,3%	-6,0%	2,9%	2,1%
Grupo Mediaset España	7,9%	3,5%	0,3%	4,7%	15,5%	21,8%
Media	2,6%	-3,3%	-14,2%	95,8%	7,3%	23,0%

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 37

Rentabilidad s/ Patrimonio neto de los grupos analizados (2005-2015)

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

La comparación entre este ratio y el ROA resulta especialmente relevante a la hora de determinar las posibilidades de apalancamiento financiero de las compañías. Cuando el ROE es superior al ROA hablamos de un apalancamiento positivo consecuencia de que el coste medio de la deuda es inferior a la rentabilidad económica. Si el total del activo se financia con fondos propios, nos encontraremos en una situación de apalancamiento nulo. Por último, si el ROE es inferior a ROA significa que el coste medio de la deuda está situado por encima de la rentabilidad económica.

En términos generales, una empresa está en condiciones de contratar deuda cuando el ROE supera al ROA. Una vez más, los datos medios concretos obtenidos para los grupos analizados presentan notables diferencias. El resultado más alto es el obtenido por parte del Grupo PRISA (30,8%), seguido de Atresmedia (37,4%) y Mediaset (21,8%). Por su parte, el Grupo Vocento obtiene un resultado situado en el 2,1%.

Cuadro 41

Rentabilidad / Capital de los grupos analizados (2005-2015)

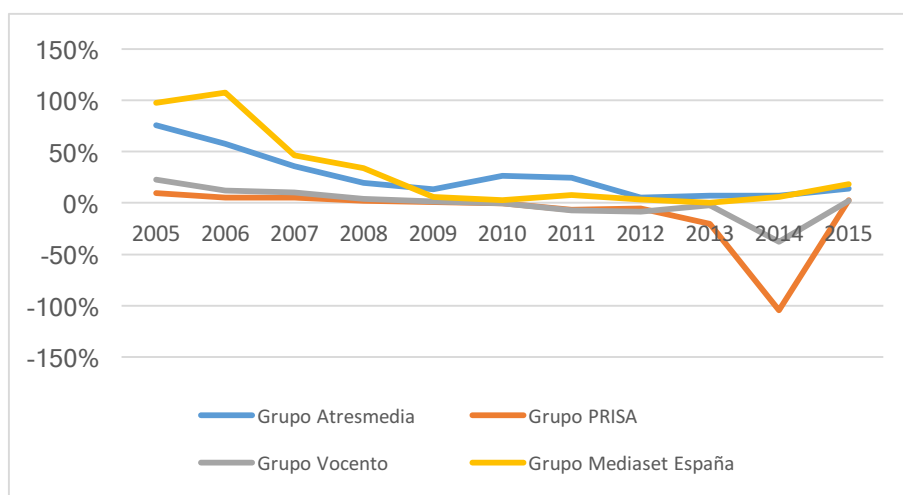
ROCE (Rentabilidad sobre capital)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	75,5%	57,8%	35,5%	19,4%	13,3%	26,5%
Grupo PRISA	9,3%	5,4%	5,3%	1,9%	1,0%	-0,6%
Grupo Vocento	22,6%	11,8%	10,4%	4,1%	1,7%	-0,4%
Grupo Mediaset España	97,7%	107,2%	46,6%	34,1%	5,7%	2,5%
Media	51,3%	45,6%	24,5%	14,9%	5,4%	7,0%

ROCE (Rentabilidad sobre capital)	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	24,6%	5,5%	6,8%	7,2%	14,0%	26%
Grupo PRISA	-6,3%	-5,6%	-20,4%	-104,5%	2,6%	-10,2%
Grupo Vocento	-7,5%	-8,3%	-2,0%	-38,0%	1,9%	-0,3%
Grupo Mediaset España	7,9%	3,6%	0,3%	5,8%	18,6%	30%
Media	4,7%	-1,2%	-3,8%	-32,4%	9,3%	11,4%

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 38

Rentabilidad / Capital de los grupos analizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

El ROCE proporciona información sobre la rentabilidad que, en términos porcentuales, obtiene una empresa sobre el capital que ha empleado en su actividad corriente. Por este motivo, un elevado resultado en este indicador es sinónimo de una mayor eficiencia en la utilización de los recursos.

A lo largo del periodo analizado, los resultados son muy positivos tanto en el caso del Grupo Atresmedia (26%) como en el caso de Mediaset España (30%). Cómo viene repitiéndose en el conjunto de ratios relacionados con la rentabilidad, tanto el Grupo PRISA (-10,2%) como el Grupo Vocento (-0,3%) presentan una situación deficiente.

Una vez más, la tendencia en relación a la línea temporal vuelve a mostrar una clara diferencia entre los resultados anteriores y posteriores al año 2010.

Cuadro 42

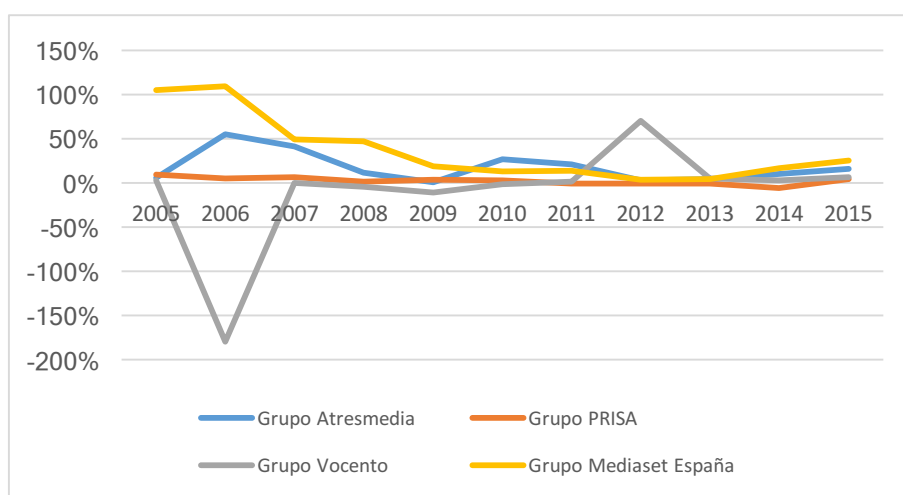
Free cash flow / Capital de los grupos analizados (2005-2015)

Cash ROCE (FCF sobre capital)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	5,9%	54,8%	41,3%	11,3%	0,6%	26,8%
Grupo PRISA	9,0%	4,8%	6,4%	1,4%	3,3%	2,7%
Grupo Vocento	3,0%	-180,0%	-0,4%	-4,4%	-10,8%	-1,9%
Grupo Mediaset España	105,1%	109,3%	49,1%	47,0%	18,5%	12,9%
Media	30,8%	-2,8%	24,1%	13,8%	2,9%	10,1%

Cash ROCE (FCF sobre capital)	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	21,0%	2,9%	3,9%	9,9%	15,4%	17,6%
Grupo PRISA	-0,6%	-0,7%	-1,0%	-5,8%	4,3%	2,2%
Grupo Vocento	1,4%	70,0%	5,2%	2,6%	6,6%	-9,9%
Grupo Mediaset España	13,3%	3,3%	4,0%	16,5%	24,9%	36,7%
Media	8,8%	18,9%	3,0%	5,8%	12,8%	11,7%

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 39

Free cash flow / Capital de los grupos analizados (2005-2015)

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Los resultados del ratio Cash ROCE nos indican la rentabilidad generada atendiendo a la capacidad de las empresas de obtener flujos de efectivo. En este sentido, los datos medios arrojan, para el periodo analizado, una elevados niveles de rentabilidad en los caso de Mediaset España (36,7%) y Atresmedia (17,6%). Por su parte, la rentabilidad media del Grupo PRISA obtiene un indicador bastante pobre (2,2%) y el Grupo Vocento se sitúa en un resultado negativo (-9,9%). Todos los grupos analizados presentan unos indicadores notablemente inferiores a partir del año 2010 aunque, los resultados del ejercicio 2015 indican una mejoría en todos los casos: Atresmedia (15,4%), PRISA (4,3%), Vocento (6,6%) y Mediaset España (24,9%).

1.2. Márgenes de ventas

Magnitudes empleadas en el cálculo de los indicadores de los márgenes de ventas

Grupo Atresmedia

Cuadro 43

Magnitudes para el análisis de los márgenes de ventas del Grupo Atresmedia

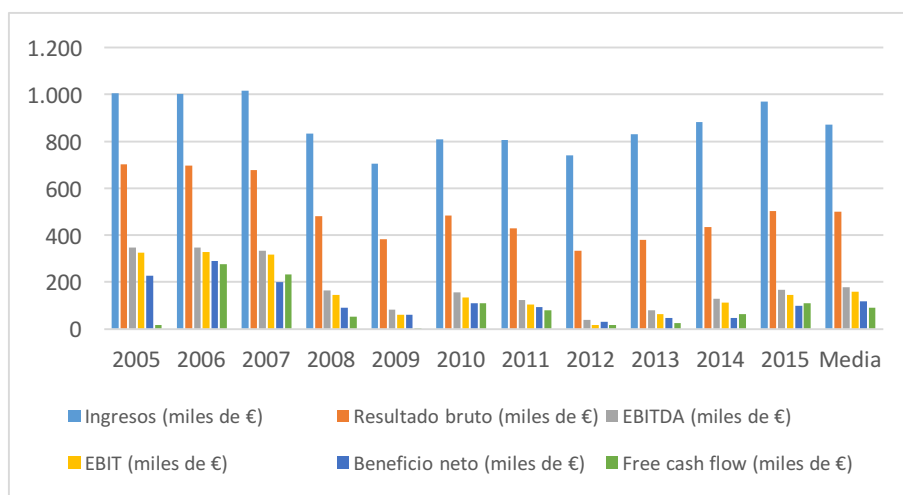
Grupo Atresmedia	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos (miles de €)	1.005,0	1.002,0	1.016,0	833,5	703,9	807,7
Resultado bruto (miles de €)	701,1	697,7	678,3	480,9	383,3	483,3
EBITDA (miles de €)	347,4	348,2	334,0	164,2	81,2	156,9
EBIT (miles de €)	325,4	328,0	316,0	145,9	60,3	135,6
Beneficio neto (miles de €)	226,0	289,7	200,0	91,0	60,7	109,1
Free cash flow (miles de €)	17,7	275,0	232,9	53,1	2,7	110,5

Grupo Atresmedia	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Ingresos (miles de €)	805,2	741,2	829,8	883,2	970,2	872,5
Resultado bruto (miles de €)	429,9	334,7	381,3	435,1	503,1	500,8
EBITDA (miles de €)	124,4	39,5	80,2	127,7	165,7	179,0
EBIT (miles de €)	104,6	17,0	62,9	111,2	144,6	159,2
Beneficio neto (miles de €)	93,4	31,9	46,1	46,7	99,2	117,6
Free cash flow (miles de €)	79,8	17,0	26,1	64,3	109,5	89,9

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 40

Ingresos, Beneficio y Free cash flow del Grupo Atresmedia (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Grupo PRISA

Cuadro 44

Magnitudes para el análisis de los márgenes de ventas del Grupo PRISA

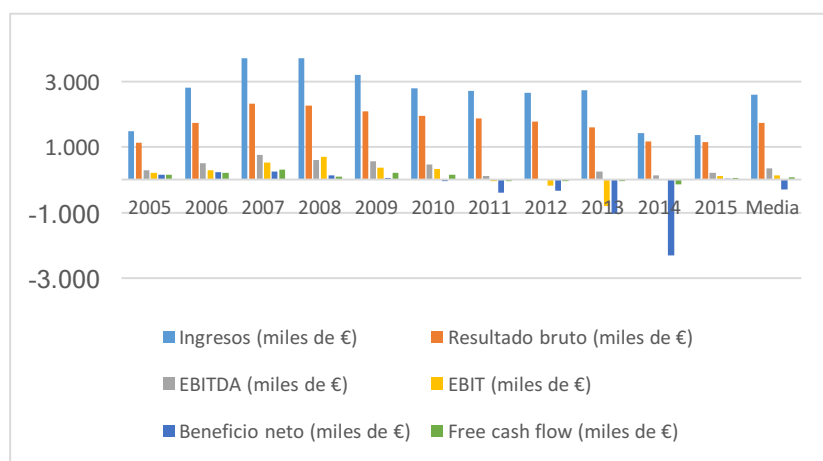
Grupo PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos (miles de €)	1.483,0	2.812,0	3.696,0	3.700,0	3.201,0	2.782,0
Resultado bruto (miles de €)	1.137,0	1.728,0	2.315,0	2.268,0	2.077,0	1.951,0
EBITDA (miles de €)	288,5	505,7	751,4	601,9	562,4	475,7
EBIT (miles de €)	218,7	285,9	519,9	698,2	369,0	336,2
Beneficio neto (miles de €)	159,5	230,3	262,1	126,4	64,8	-34,9
Free cash flow (miles de €)	153,9	205,6	315,6	88,5	210,4	164,8

Grupo PRISA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Ingresos (miles de €)	2.699,0	2.656,0	2.720,0	1.429,0	1.368,0	2.595,1
Resultado bruto (miles de €)	1.880,0	1.772,0	1.591,0	1.169,0	1.155,0	1.731,2
EBITDA (miles de €)	118,8	22,6	247,8	139,5	208,5	356,6
EBIT (miles de €)	-35,7	-175,1	-801,1	28,7	120,8	142,3
Beneficio neto (miles de €)	-395,3	-338,5	-1.029,0	-2.310,0	38,8	-293,3
Free cash flow (miles de €)	-35,3	-43,0	-47,9	-127,9	63,6	86,2

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

Gráfico 41

Ingresos, Beneficio y Free cash flow del Grupo PRISA (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

Grupo Vocento

Cuadro 45

Magnitudes para el análisis de los márgenes de ventas del Grupo Vocento

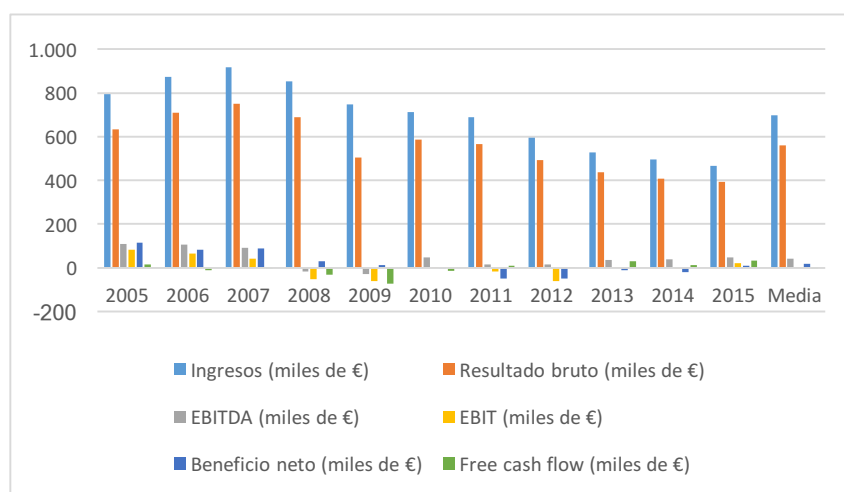
Grupo Vocento	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos (miles de €)	794,5	872,5	918,0	852,3	746,8	713,0
Resultado bruto (miles de €)	632,6	708,9	750,7	690,5	505,2	585,8
EBITDA (miles de €)	109,2	106,5	90,1	-15,9	-30,3	46,3
EBIT (miles de €)	81,0	64,9	40,2	-51,2	-60,8	2,6
Beneficio neto (miles de €)	114,2	82,6	89,5	30,4	11,8	-2,8
Free cash flow (miles de €)	15,0	-12,6	-3,3	-32,9	-73,8	-13,3

Grupo Vocento	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Ingresos (miles de €)	687,8	595,3	529,0	494,3	467,2	697,3
Resultado bruto (miles de €)	567,0	491,4	438,3	408,6	393,2	561,1
EBITDA (miles de €)	15,6	13,6	35,8	37,3	47,2	41,4
EBIT (miles de €)	-16,6	-60,8	0,2	-1,6	21,7	1,8
Beneficio neto (miles de €)	-49,2	-48,6	-11,6	-19,4	9,1	18,7
Free cash flow (miles de €)	8,9	4,3	29,7	13,2	31,7	-3,0

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

Gráfico 42

Ingresos, Beneficio y Free cash flow del Grupo Vocento (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

Grupo Mediaset España

Cuadro 46

Magnitudes para el análisis de los márgenes de ventas del Grupo Mediaset

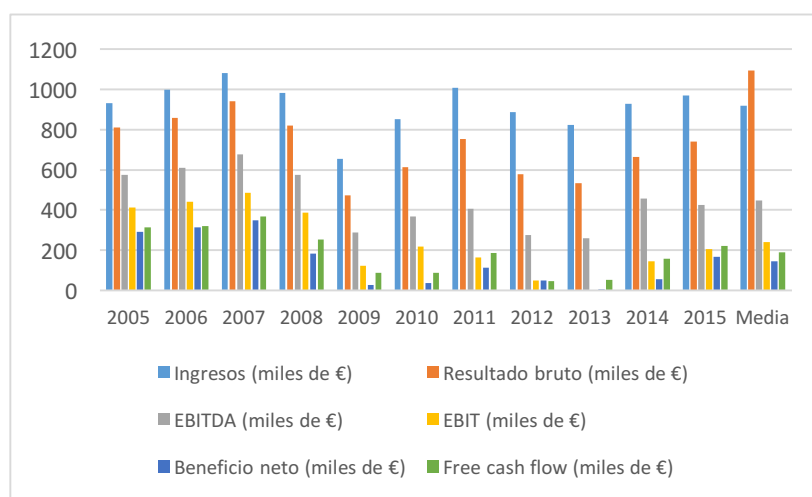
Grupo Mediaset España	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos (miles de €)	931,1	997,5	1082,0	981,9	654,1	851,3
Resultado bruto (miles de €)	810,6	857,4	941,2	819,8	4721,1	612,4
EBITDA (miles de €)	574,3	609,2	678,0	573,8	289,4	368,2
EBIT (miles de €)	413,3	439,6	485,3	386,9	122,8	219,4
Beneficio neto (miles de €)	290,4	313,4	350,0	184,5	27,0	36,5
Free cash flow (miles de €)	312,4	320,6	368,7	254,2	87,9	86,2

Grupo Mediaset España	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Ingresos (miles de €)	1009,0	886,6	824,6	928,3	971,1	919,8
Resultado bruto (miles de €)	751,9	579,1	533,0	664,3	739,7	707,4
EBITDA (miles de €)	407,1	275,1	260,0	457,4	426,6	447,2
EBIT (miles de €)	164,5	48,8	7,2	144,8	205,2	239,1
Beneficio neto (miles de €)	112,6	49,5	3,9	55,6	166,0	144,5
Free cash flow (miles de €)	186,6	45,3	53,3	156,8	222,3	190,4

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset (2005-2015).

Gráfico 43

Ingresos, Beneficio y Free cash flow del Grupo Mediaset (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

Grupos multimedia españoles cotizados

Cuadro 47

Ingresos de los grupos analizados (2005-2015)

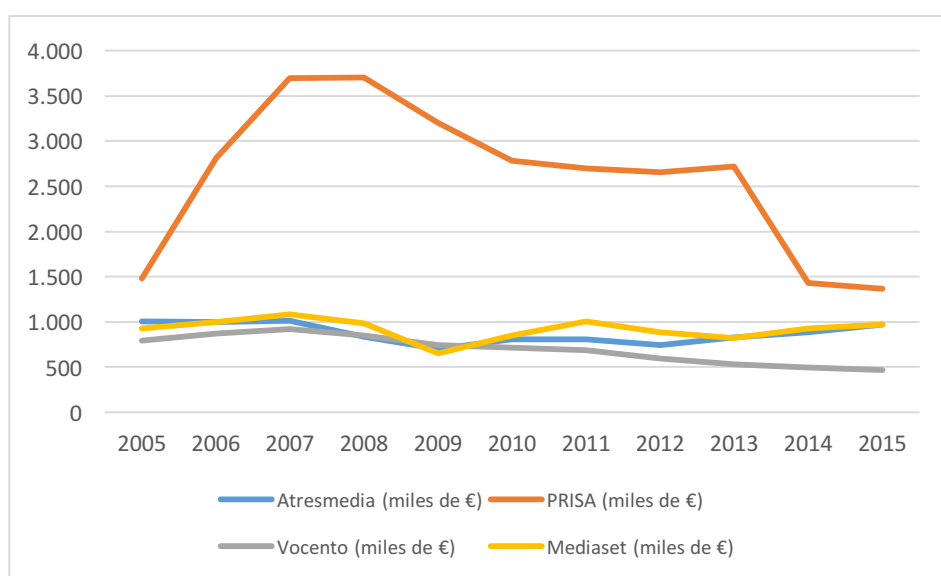
Ingresos (miles de €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	1.005,0	1.002,0	1.016,0	833,5	703,9	807,7
Grupo PRISA	1.483,0	2.812,0	3.696,0	3.700,0	3.201,0	2.782,0
Grupo Vocento	794,5	872,5	918,0	852,3	746,8	713,0
Grupo Mediaset	931,1	997,5	1082,0	981,9	654,1	851,3
Media	1.053,4	1.421,0	1.678,0	1.591,9	1.326,5	1.288,5

Ingresos (miles de €)	2011	2012	2013	2014	2015
Grupo Atresmedia	805,2	741,2	829,8	883,2	970,2
Grupo PRISA	2.699,0	2.656,0	2.720,0	1.429,0	1.368,0
Grupo Vocento	687,8	595,3	529,0	494,3	467,2
Grupo Mediaset	1009,0	886,6	824,6	928,3	971,1
Media	1.300,3	1.219,8	1.225,9	933,7	944,1

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 44

Ingresos de los grupos analizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Cuadro 48

EBITDA de los grupos analizados (2005-2015)

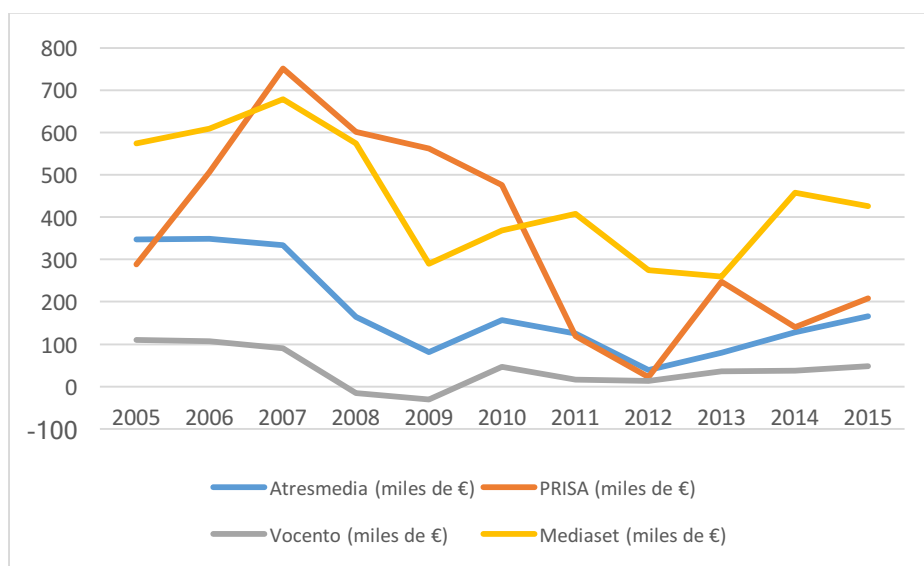
EBITDA (miles de €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	347,4	348,2	334,0	164,2	81,2	156,9
Grupo PRISA	288,5	505,7	751,4	601,9	562,4	475,7
Grupo Vocento	109,2	106,5	90,1	-15,9	-30,3	46,3
Grupo Mediaset España	574,3	609,2	678,0	573,8	289,4	368,2
Media	329,9	392,4	463,4	331,0	225,7	261,8

EBITDA (miles de €)	2011	2012	2013	2014	2015
Grupo Atresmedia	124,4	39,5	80,2	127,7	165,7
Grupo PRISA	118,8	22,6	247,8	139,5	208,5
Grupo Vocento	15,6	13,6	35,8	37,3	47,2
Grupo Mediaset España	407,1	275,1	260,0	457,4	426,6
Media	166,5	87,7	156,0	190,5	212,0

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 45

EBITDA de los grupos analizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015)

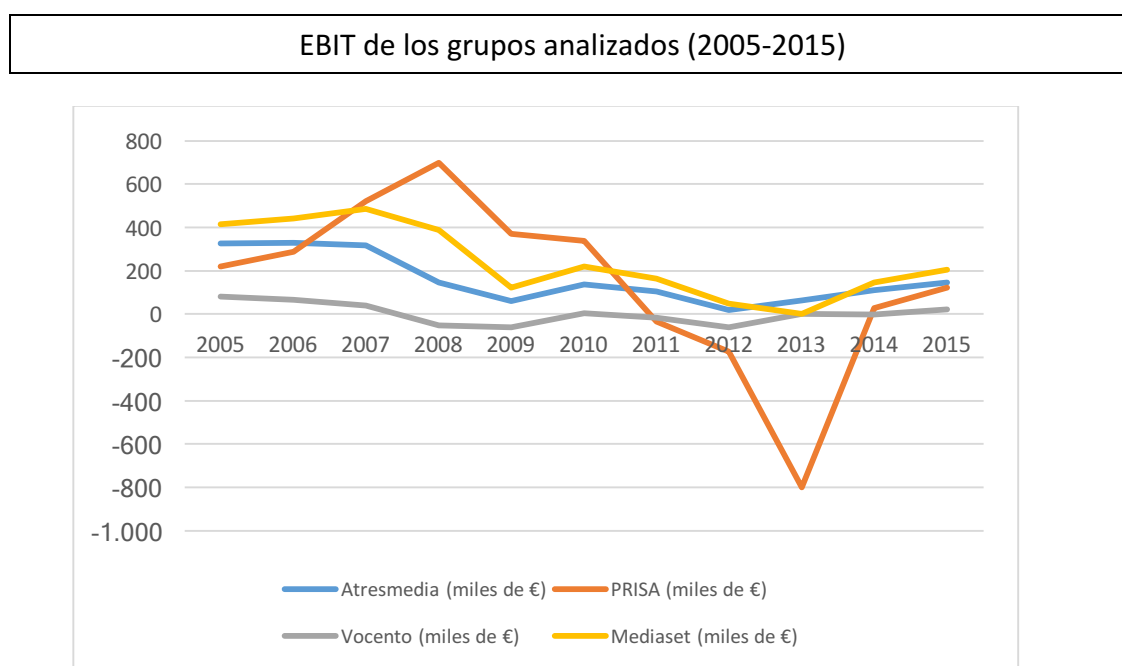
Cuadro 49

EBIT de los grupos analizados (2005-2015)						
EBIT (miles de €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	325,4	328,0	316,0	145,9	60,3	135,6
Grupo PRISA	218,7	285,9	519,9	698,2	369,0	336,2
Grupo Vocento	81,0	64,9	40,2	-51,2	-60,8	2,6
Grupo Mediaset España	413,3	439,6	485,3	386,9	122,8	219,4
Media	259,6	279,6	340,4	295,0	122,8	173,5

EBIT (miles de €)	2011	2012	2013	2014	2015
Grupo Atresmedia	104,6	17,0	62,9	111,2	144,6
Grupo PRISA	-35,7	-175,1	-801,1	28,7	120,8
Grupo Vocento	-16,6	-60,8	0,2	-1,6	21,7
Grupo Mediaset España	164,5	48,8	7,2	144,8	205,2
Media	54,2	-42,5	-184,5	70,8	123,1

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 46



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Análisis de los márgenes de ventas del Grupo Atresmedia

Cuadro 50

Análisis de los márgenes de ventas del Grupo Atresmedia (2005-2015)

Grupo Atresmedia	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Margen bruto	69,8%	69,7%	66,8%	57,7%	54,5%	59,8%
Margen EBITDA	34,6%	34,8%	32,9%	19,7%	11,5%	19,4%
Margen EBIT	32,4%	32,8%	31,1%	17,5%	8,6%	16,8%
Margen neto	22,5%	28,9%	19,7%	10,9%	8,6%	13,5%
Margen FCF	1,8%	27,4%	22,9%	6,4%	0,4%	13,7%

Grupo Atresmedia	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Margen bruto	53,4%	45,2%	46,0%	49,3%	51,9%	56,7%
Margen EBITDA	15,5%	5,3%	9,7%	14,5%	7,1%	18,6%
Margen EBIT	13,0%	2,3%	7,6%	12,6%	14,9%	17,2%
Margen neto	11,6%	4,3%	5,6%	5,3%	10,2%	12,8%
Margen FCF	9,9%	2,3%	3,1%	7,3%	11,3%	9,7%

Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

El margen bruto medio de Atresmedia a lo largo del período analizado se sitúa en un 56,7% lo que supone un resultado bastante positivo. Por su parte el margen neto medio alcanza el 12,8%.

Cabe destacar el hecho de que, en ambos casos, y también en el resto de magnitudes relativas a la ventaja competitiva del negocio de Atresmedia, las cifras obtenidas no sufren variaciones significativas a lo largo del tiempo.

En relación al flujo de efectivo generado por Atresmedia, la media de su Margen FCF es del 9,7%, lo que indica que la empresa es capaz de generar 9,7 euros de efectivo por cada 100 euros de ventas realizadas.

Análisis de los márgenes de ventas del Grupo PRISA

Cuadro 51

Análisis de los márgenes de ventas del Grupo PRISA (2005-2015)

Grupo PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Margen bruto	76,7%	61,5%	62,7%	61,3%	64,9%	70,1%
Margen EBITDA	19,5%	18,0%	20,3%	16,3%	1,6%	17,1%
Margen EBIT	14,8%	10,2%	14,1%	18,9%	11,5%	12,1%
Margen neto	10,8%	8,2%	7,1%	4,4%	2,0%	-1,3%
Margen FCF	10,4%	7,3%	8,5%	2,4%	6,6%	5,9%

Grupo PRISA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Margen bruto	69,7%	66,7%	58,5%	81,8%	84,5%	68,9%
Margen EBITDA	4,4%	0,9%	9,1%	9,8%	15,3%	12,0%
Margen EBIT	-1,3%	-6,6%	-29,5%	2,0%	8,8%	5,0%
Margen neto	-14,7%	-12,7%	-37,9%	-161,7%	2,8%	-17,5%
Margen FCF	-1,3%	-1,6%	-1,8%	-9,0%	4,7%	2,3%

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

La cifra media que presenta PRISA en su margen bruto asciende a 68,9% lo que indica un resultado muy positivo. Además, se trata de un porcentaje que permanece estable a lo largo del periodo analizado. Por el contrario su margen neto medio resulta negativo (-17,5%). Este ratio está en consonancia con el hecho de que la compañía no haya logrado buenos resultados económicos en los últimos años.

Análisis de los márgenes de ventas del Grupo Vocento

Cuadro 52

Análisis de los márgenes de ventas del Grupo Vocento (2005-2015)

Grupo Vocento	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Margen bruto	79,6%	81,3%	81,8%	81,0%	81,2%	82,2%
Margen EBITDA	13,7%	12,2%	9,8%	-1,9%	-4,1%	6,5%
Margen EBIT	10,2%	7,4%	4,4%	-6,0%	-8,1%	0,4%
Margen neto	14,4%	9,5%	9,8%	3,6%	1,6%	-0,4%
Margen FCF	1,9%	-1,4%	-0,4%	-3,9%	-9,9%	-1,9%

Grupo Vocento	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Margen bruto	82,4%	82,6%	82,9%	82,7%	84,2%	82,0%
Margen EBITDA	2,3%	2,3%	6,8%	7,5%	10,1%	5,9%
Margen EBIT	-2,4%	-10,2%	0,0%	-0,3%	4,6%	0,0%
Margen neto	-7,2%	-8,2%	-2,2%	-3,9%	2,0%	1,7%
Margen FCF	1,3%	0,7%	5,6%	2,7%	6,8%	0,1%

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

El margen bruto obtenido por el Grupo Vocento es muy positivo, alcanzando una cifra del 82%. Sin embargo, no cabe hablar de una situación de ventaja competitiva en su política de precios y de costes ya que, cuando nos fijamos en el margen neto el dato desciende hasta el 1,7%. Otro ejemplo de esa interpretación se encuentra en el hecho de que, para el periodo analizado, el margen EBIT se sitúa en el 0%.

Por su parte, la media del margen FCF se sitúa en el 0,1%. Esta cifra nos indica la escasa capacidad de la empresa para generar efectivo a partir de sus ventas.

Análisis de los márgenes de ventas del Grupo Mediaset España

Cuadro 53

Análisis de los márgenes de ventas del Grupo Mediaset (2005-2015)

Grupo Mediaset España	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Margen bruto	87,1%	86,0%	87,0%	83,5%	72,2%	71,9%
Margen EBITDA	61,7%	61,1%	62,7%	58,4%	44,2%	43,3%
Margen EBIT	44,4%	44,1%	44,9%	39,4%	18,8%	25,8%
Margen neto	31,2%	31,5%	32,4%	18,8%	4,1%	4,3%
Margen FCF	33,6%	32,1%	34,1%	25,9%	13,4%	21,9%

Grupo Mediaset España	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Margen bruto	74,5%	65,3%	67,1%	71,6%	76,2%	76,6%
Margen EBITDA	40,4%	31,0%	31,5%	38,5%	43,9%	47,0%
Margen EBIT	16,3%	5,5%	8,5%	15,6%	21,1%	25,9%
Margen neto	11,2%	5,6%	0,5%	6,0%	17,1%	14,8%
Margen FCF	187,0%	5,1%	6,5%	16,9%	22,9%	36,3%

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

Los resultados de las medias de los ratios analizados en el caso del Grupo Mediaset España nos hablan de una adecuada política de precios y costes. En otras palabras, atendiendo a las cifras, cabe concluir que Mediaset posee una ventaja competitiva si lo comparamos con el resto de grupos multimedia analizados.

Su margen bruto medio se sitúa en el 76,6%, el margen EBITDA alcanza el 47%, el EBIT llega al 25,9% y el margen neto medio es del 14,8%.

Asimismo, si atendemos a las cifras relativas al flujo de efectivo generado, el 36,3% obtenido, indicada una elevada capacidad de generar efectivo a partir de la venta de sus productos y servicios. Un dato que, además, está muy por encima del resto de compañías analizadas.

Análisis comparado de los márgenes de ventas

Cuadro 54

Análisis del margen bruto de los grupos analizados (2005-2015)

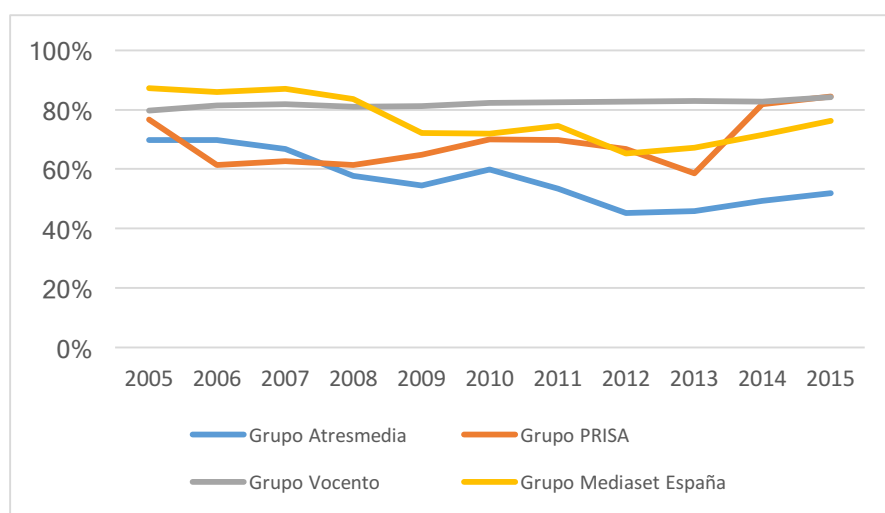
Margen bruto	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	69,8%	69,7%	66,8%	57,7%	54,5%	59,8%
Grupo PRISA	76,7%	61,5%	62,7%	61,3%	64,9%	70,1%
Grupo Vocento	79,6%	81,3%	81,8%	81,0%	81,2%	82,2%
Grupo Mediaset España	87,1%	86,0%	87,0%	83,5%	72,2%	71,9%
Media	78,3%	74,6%	74,6%	70,9%	68,2%	71,0%

Margen bruto	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	53,4%	45,2%	46,0%	49,3%	51,9%	56,7%
Grupo PRISA	69,7%	66,7%	58,5%	81,8%	84,5%	68,9%
Grupo Vocento	82,4%	82,6%	82,9%	82,7%	84,2%	82,0%
Grupo Mediaset España	74,5%	65,3%	67,1%	71,6%	76,2%	76,6%
Media	70,0%	65,0%	63,6%	71,4%	74,2%	71,1%

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 47

Análisis del margen bruto de los grupos analizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Las cifras relativas al margen bruto, nos proporcionan información acerca del porcentaje de las ventas que queda disponible para la empresa después de descontar los coste que directamente pueden asociarse a las mismas. El ratio medio se sitúa en el 71,1%, no existiendo diferencias excesivamente significas de unos grupos a otros. El mejor margen lo alcanza Vocento (82,0%) seguido de Mediaset España (76,6%). PRISA obtiene una cifra ligeramente inferior a la media (68,9%) y Atresmedia un 56,7%.

Cuadro 55

Análisis del margen EBITDA de los grupos analizados (2005-2015)

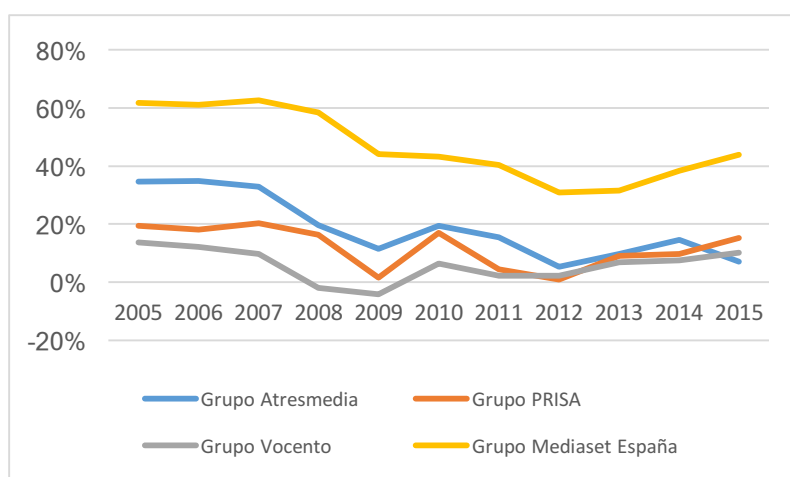
Margen EBITDA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	34,6%	34,8%	32,9%	19,7%	11,5%	19,4%
Grupo PRISA	19,5%	18,0%	20,3%	16,3%	1,6%	17,1%
Grupo Vocento	13,7%	12,2%	9,8%	-1,9%	-4,1%	6,5%
Grupo Mediaset España	61,7%	61,1%	62,7%	58,4%	44,2%	43,3%
Media	32,4%	31,5%	31,4%	23,1%	13,3%	21,6%

Margen EBITDA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	15,5%	5,3%	9,7%	14,5%	7,1%	18,6%
Grupo PRISA	4,4%	0,9%	9,1%	9,8%	15,3%	12,0%
Grupo Vocento	2,3%	2,3%	6,8%	7,5%	10,1%	5,9%
Grupo Mediaset España	40,4%	31,0%	31,5%	38,5%	43,9%	47,0%
Media	15,7%	9,9%	14,3%	17,6%	19,1%	20,9%

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 48

Análisis del margen EBITDA de los grupos analizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

En relación al margen EBITDA, destaca la diferencia significativa entre el Grupo Mediaset (47%) y el resto de las empresas, que obtienen cifras similares entre ellas.

Cuadro 56

Análisis del margen EBIT de los grupos analizados (2005-2015)

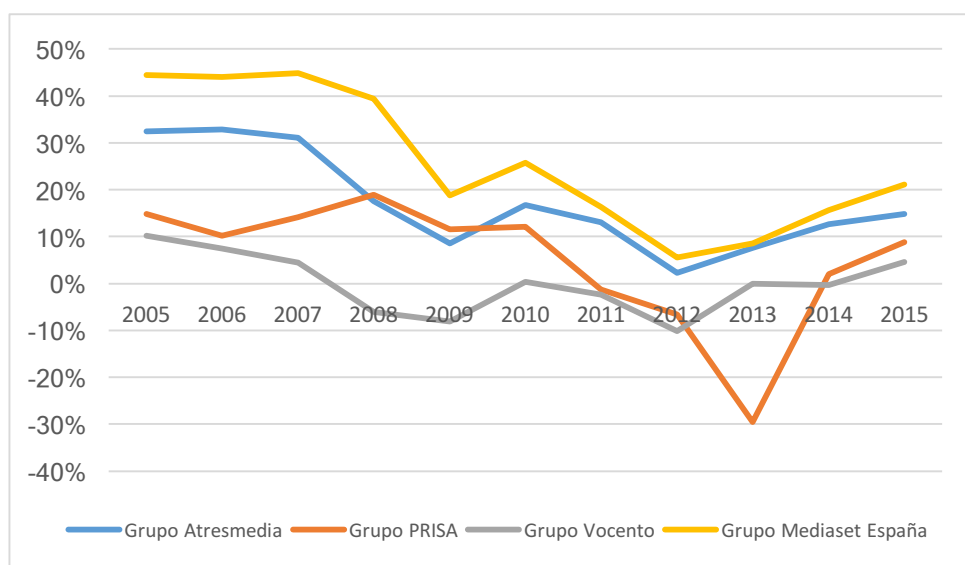
Margen EBIT	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	32,4%	32,8%	31,1%	17,5%	8,6%	16,8%
Grupo PRISA	14,8%	10,2%	14,1%	18,9%	11,5%	12,1%
Grupo Vocento	10,2%	7,4%	4,4%	-6,0%	-8,1%	0,4%
Grupo Mediaset España	44,4%	44,1%	44,9%	39,4%	18,8%	25,8%
Media	25,5%	23,6%	23,6%	17,5%	7,7%	13,8%

Margen EBIT	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	13,0%	2,3%	7,6%	12,6%	14,9%	17,2%
Grupo PRISA	-1,3%	-6,6%	-29,5%	2,0%	8,8%	5,0%
Grupo Vocento	-2,4%	-10,2%	0,0%	-0,3%	4,6%	0,0%
Grupo Mediaset España	16,3%	5,5%	8,5%	15,6%	21,1%	25,9%
Media	6,4%	-2,3%	-3,4%	7,5%	12,4%	12,0%

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 49

Análisis del margen EBIT de los grupos analizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

El margen EBIT, en el que la referencia con la que se compara el volumen de ventas pasa a ser el beneficio obtenido antes de intereses e impuestos, mantiene unas cifras semejantes a las del margen EBITDA. El grupo Mediaset obtiene una cifra superior al resto (25,9%). En este indicador, es Atresmedia el que obtiene la segunda mejor cifra (17,2%), mientras que el dato del Grupo PRISA es bastante reducido (5%) y Vocento, por su parte, no logra superar el 0%.

Cuadro 57

Análisis del margen neto de los grupos analizados (2005-2015)

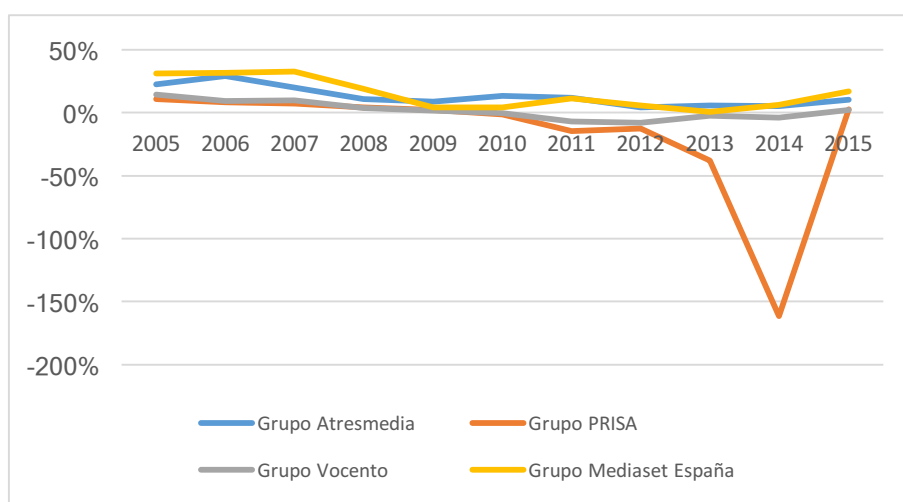
Margen neto	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	22,5%	28,9%	19,7%	10,9%	8,6%	13,5%
Grupo PRISA	10,8%	8,2%	7,1%	4,4%	2,0%	-1,3%
Grupo Vocento	14,4%	9,5%	9,8%	3,6%	1,6%	-0,4%
Grupo Mediaset España	31,2%	31,5%	32,4%	18,8%	4,1%	4,3%
Media	19,7%	19,5%	17,3%	9,4%	4,1%	4,0%

Margen neto	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	11,6%	4,3%	5,6%	5,3%	10,2%	12,8%
Grupo PRISA	-14,7%	-12,7%	-37,9%	-161,7%	2,8%	-17,5%
Grupo Vocento	-7,2%	-8,2%	-2,2%	-3,9%	2,0%	1,7%
Grupo Mediaset España	11,2%	5,6%	0,5%	6,0%	17,1%	14,8%
Media	0,2%	-2,8%	-8,5%	-38,6%	8,0%	3,0%

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 50

Análisis del margen neto de los grupos analizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Cómo ocurre en el resto de indicadores analizados, también en el margen neto, es el Grupo Mediaset el que logra mejores resultados medios, alcanzando una cifra del

14,8%. Atresmedia logra un 12,8%, Vocento se queda en un pobre 1,7% y el Grupo PRISA se sitúa en un muy mal resultado con el -17,5%.

Cuadro 58

Análisis del margen FCF de los grupos analizados (2005-2015)

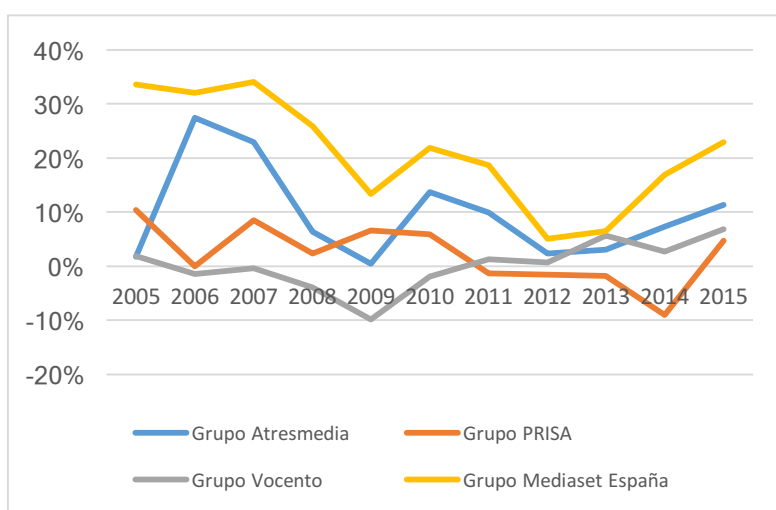
Margen FCF	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	1,8%	27,4%	22,9%	6,4%	0,4%	13,7%
Grupo PRISA	10,4%	7,3%	8,5%	2,4%	6,6%	5,9%
Grupo Vocento	1,9%	-1,4%	-0,4%	-3,9%	-9,9%	-1,9%
Grupo Mediaset España	33,6%	32,1%	34,1%	25,9%	13,4%	21,9%
Media	11,9%	14,5%	16,3%	7,7%	2,6%	9,9%

Margen FCF	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	9,9%	2,3%	3,1%	7,3%	11,3%	9,7%
Grupo PRISA	-1,3%	-1,6%	-1,8%	-9,0%	4,7%	2,3%
Grupo Vocento	1,3%	0,7%	5,6%	2,7%	6,8%	0,1%
Grupo Mediaset España	18,7%	5,1%	6,5%	16,9%	22,9%	36,3%
Media	7,2%	1,6%	3,4%	4,5%	11,4%	12,1%

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 51

Análisis del margen FCF de los grupos analizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

En la medición del flujo de efectivo generado a través de las ventas realizadas, encontramos unos buenos resultados medios por parte del Grupo Mediaset (36,3%). Los resultados del Grupo Atresmedia alcanzan una cifra relativamente positiva del 9,7%. En el caso de PRISA (2,3%) y Vocento (0,1%) los datos medios son un fiel reflejo de una situación delicada en relación a su capacidad para generar efectivo.

Cabe señalar que, para el caso del Grupo Vocento, su resultado medio se ve lastrado por los resultados negativos obtenidos entre los años 2006 y 2010. Algo semejante ocurre con el Grupo PRISA en relación a los datos del periodo 2011 a 2014 en los que también obtuvo muy bajos resultados .

1.3. Intensidad de capital

Magnitudes empleadas en el cálculo de los indicadores de la intensidad de capital

Grupo Atresmedia

Cuadro 59

Magnitudes para el análisis de la intensidad de capital del Grupo Atresmedia

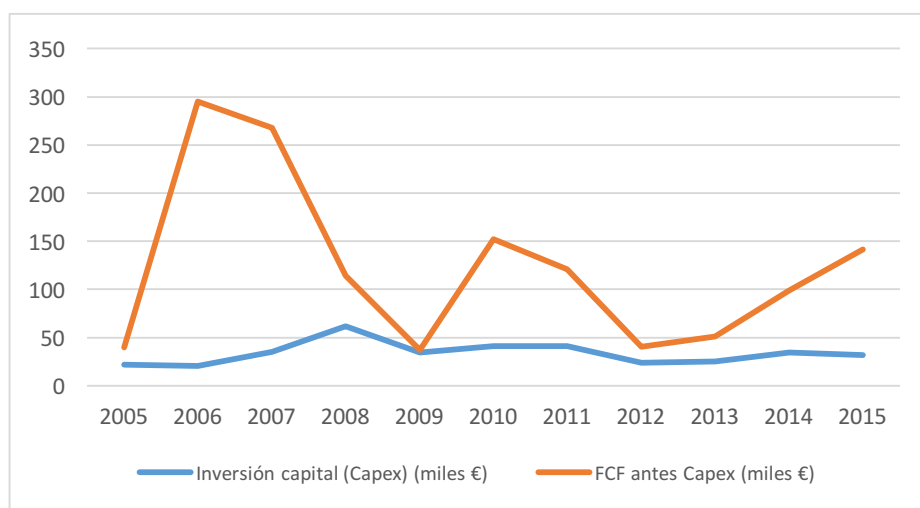
Grupo Atresmedia	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Inversión capital (Capex) (miles €)	22,1	20,2	35,0	61,5	34,6	41,3
FCF antes Capex (miles €)	39,8	295,1	267,9	114,5	37,2	151,9

Grupo Atresmedia	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Inversión capital (Capex) (miles €)	41,1	23,7	25,0	34,6	31,9	33,7
FCF antes Capex (miles €)	121,0	40,6	51,1	98,8	141,3	123,6

Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Gráfico 52

Capex y Free cash flow antes de Capex del Grupo Atresmedia (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Grupo PRISA

Cuadro 60

Magnitudes para el análisis de la intensidad de capital del Grupo PRISA

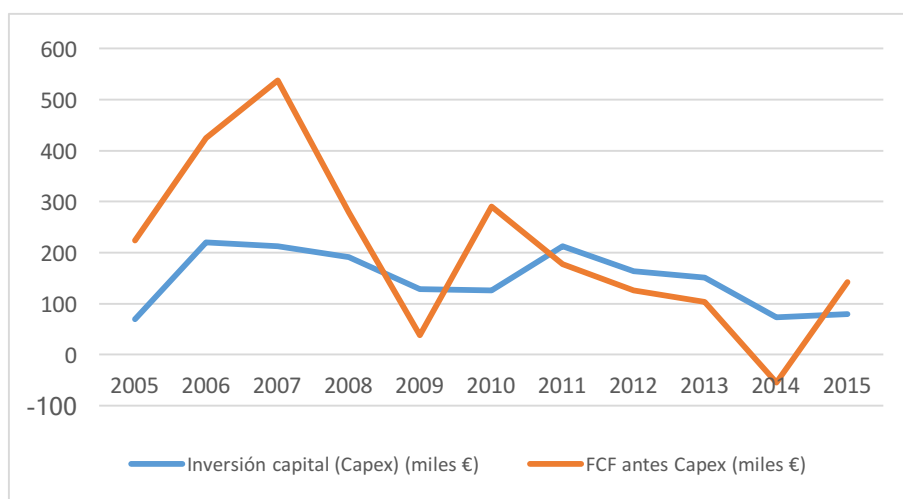
Grupo PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Inversión capital (Capex) (miles €)	69,8	219,7	212,6	190,5	128,0	126,0
FCF antes Capex (miles €)	223,7	425,3	538,2	278,9	38,4	290,9

Grupo PRISA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Inversión capital (Capex) (miles €)	212,8	163,3	150,7	72,5	78,8	147,7
FCF antes Capex (miles €)	177,5	125,3	102,8	-55,4	142,4	208,0

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

Gráfico 53

Capex y Free cash flow antes de Capex del Grupo PRISA (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

Grupo Vocento

Cuadro 61

Magnitudes para el análisis de la intensidad de capital del Grupo Vocento

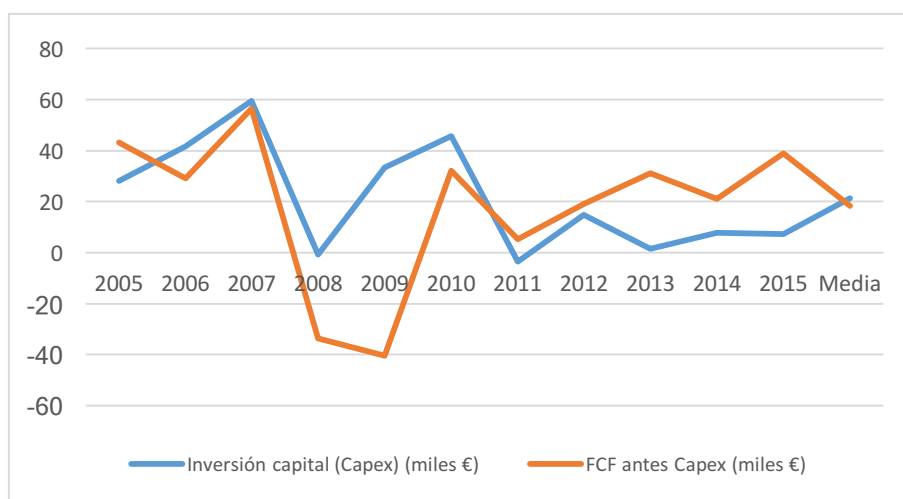
Grupo Vocento	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Inversión capital (Capex) (miles €)	28,2	41,6	59,6	-0,7	33,3	45,6
FCF antes Capex (miles €)	43,2	29,0	56,4	-33,6	-40,5	32,2

Grupo Vocento	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Inversión capital (Capex) (miles €)	-3,6	14,8	1,5	7,7	7,2	21,4
FCF antes Capex (miles €)	5,3	19,1	31,2	21,0	39,0	18,4

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

Gráfico 54

Capex y Free cash flow antes de Capex del Grupo Vocento (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

Grupo Mediaset España

Cuadro 62

Magnitudes para el análisis de la intensidad de capital del Grupo Mediaset

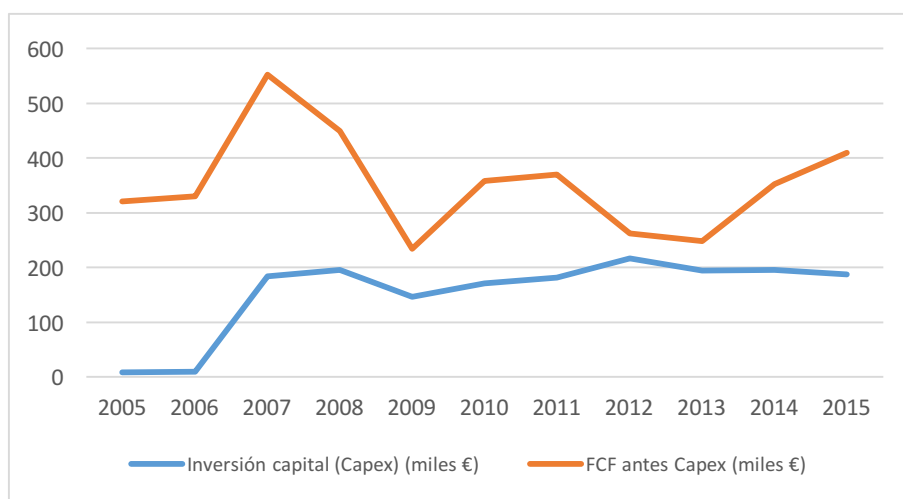
Grupo Mediaset España	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Inversión capital (Capex) (miles €)	7,9	9,9	184,0	195,8	146,8	171,6
FCF antes Capex (miles €)	320,3	330,5	552,6	450,0	234,7	357,8

Grupo Mediaset España	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Inversión capital (Capex) (miles €)	181,8	216,9	194,8	195,5	187,1	153,8
FCF antes Capex (miles €)	370,4	262,1	248,1	352,3	409,4	353,5

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

Gráfico 55

Capex y Free cash flow antes de Capex del Grupo Mediaset (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del grupo Mediaset España (2005-2015).

Grupos multimedia españoles cotizados

Cuadro 63

Capex de los grupos analizados (2005-2015)

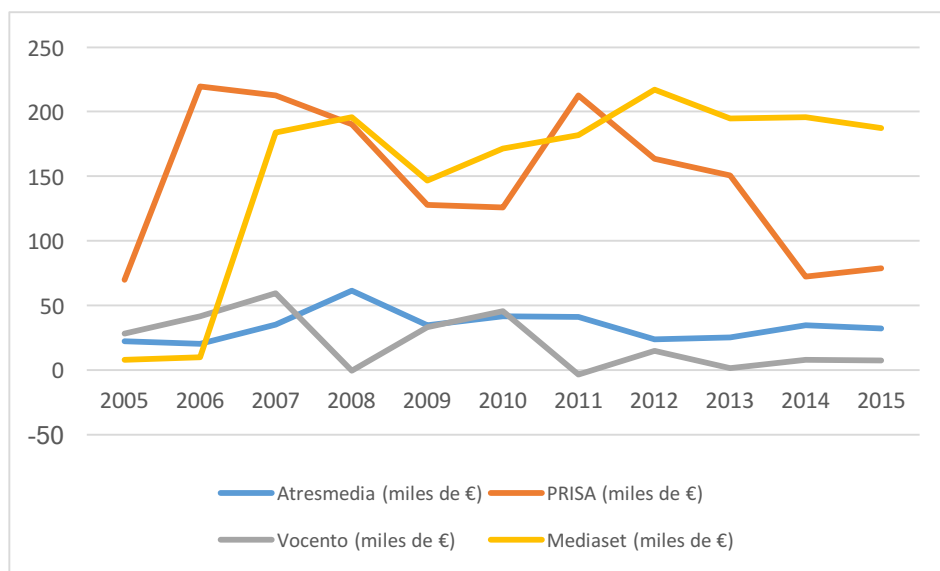
Capex (miles de €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	22,1	20,2	35,0	61,5	34,6	41,3
Grupo PRISA	69,8	219,7	212,6	190,5	128	126
Grupo Vocento	28,2	41,6	59,6	-0,7	33,3	45,6
Grupo Mediaset España	7,9	9,9	184,0	195,8	146,8	171,6
Media	32,0	72,9	122,8	111,8	85,7	96,1

Capex (miles de €)	2011	2012	2013	2014	2015
Grupo Atresmedia	41,1	23,7	25,0	34,6	31,9
Grupo PRISA	212,8	163,3	150,7	72,5	78,8
Grupo Vocento	-3,6	14,8	1,5	7,7	7,2
Grupo Mediaset España	181,8	216,9	194,8	195,5	187,1
Media	108,0	104,7	93,0	77,6	76,3

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 56

Capex de los grupos analizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Cuadro 64

Free cash flow antes de capex de los grupos analizados (2005-2015)

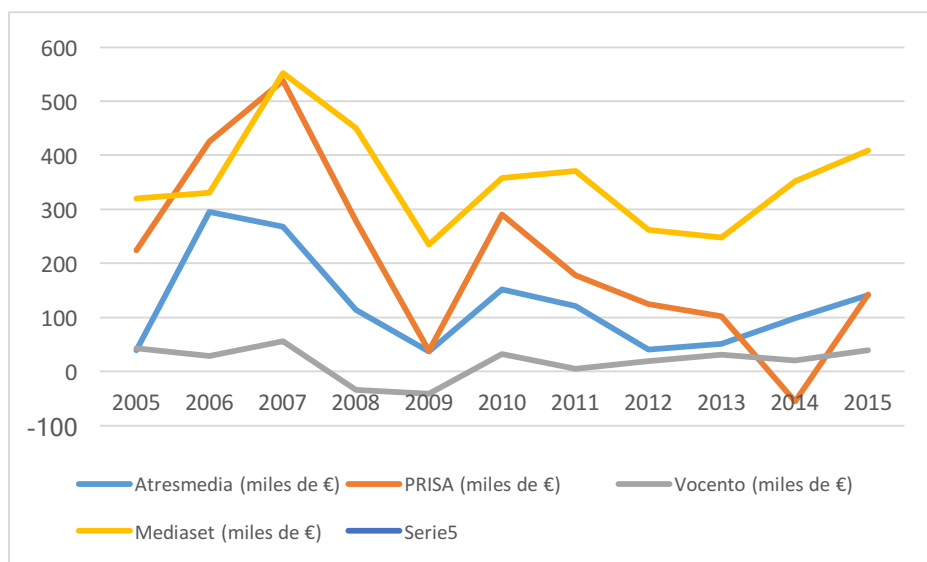
FCF antes Capex (miles de €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	39,8	295,1	267,9	114,5	37,2	151,9
Grupo PRISA	223,7	425,3	538,2	278,9	38,4	290,9
Grupo Vocento	43,2	29,0	56,4	-33,6	-40,5	32,2
Grupo Mediaset España	320,3	330,5	552,6	450,0	234,7	357,8
Media	156,8	270,0	353,8	202,5	67,5	208,2

FCF antes Capex (miles de €)	2011	2012	2013	2014	2015
Grupo Atresmedia	121,0	40,6	51,1	98,8	141,3
Grupo PRISA	177,5	125,3	102,8	-55,4	142,4
Grupo Vocento	5,3	19,1	31,2	21,0	39,0
Grupo Mediaset España	370,4	262,1	248,1	352,3	409,4
Media	168,6	111,8	108,3	104,2	183,0

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 57

Free cash flow antes de capex de los grupos analizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Análisis de la intensidad de capital del Grupo Atresmedia

Cuadro 65

Intensidad de capital del Grupo Atresmedia (2005-2015)

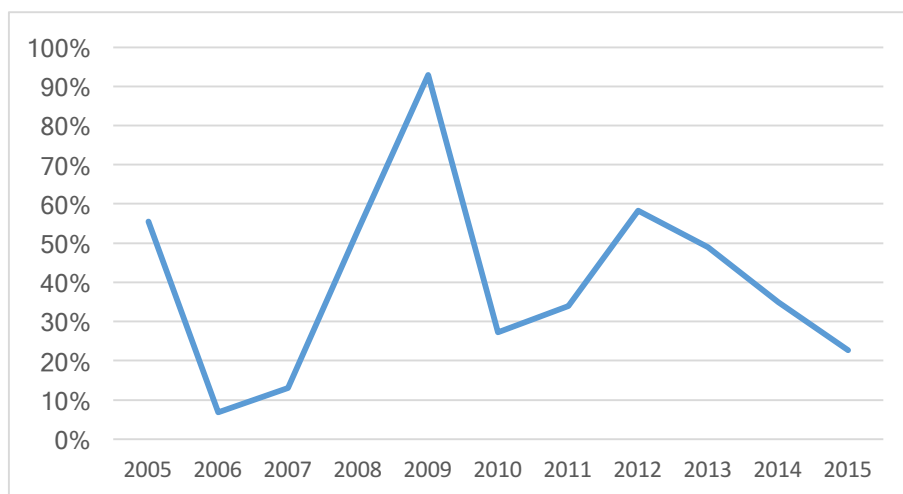
Grupo Atresmedia	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Intensidad de capital	55,5%	6,8%	13,1%	53,6%	92,9%	27,2%

Grupo Atresmedia	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Intensidad de capital	34,0%	58,3%	49,0%	35,0%	22,6%	35,1%

Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Gráfico 58

Intensidad de capital del Grupo Atresmedia (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Para el periodo analizado, la intensidad de capital del Grupo Atresmedia es relativamente reducida ya que, por cada 100 euros de flujo de efectivo operativo generado, ha destinado una media de 35,1 euros a la compra o mantenimiento del inmovilizado.

Se trata de una cifra que no se ha mantenido estable a lo largo objeto de estudio, destacando un ratio de intensidad de capital del 92,9% en el año 2009.

Análisis de la intensidad de capital del Grupo PRISA

Cuadro 66

Intensidad de capital del Grupo PRISA (2005-2015)

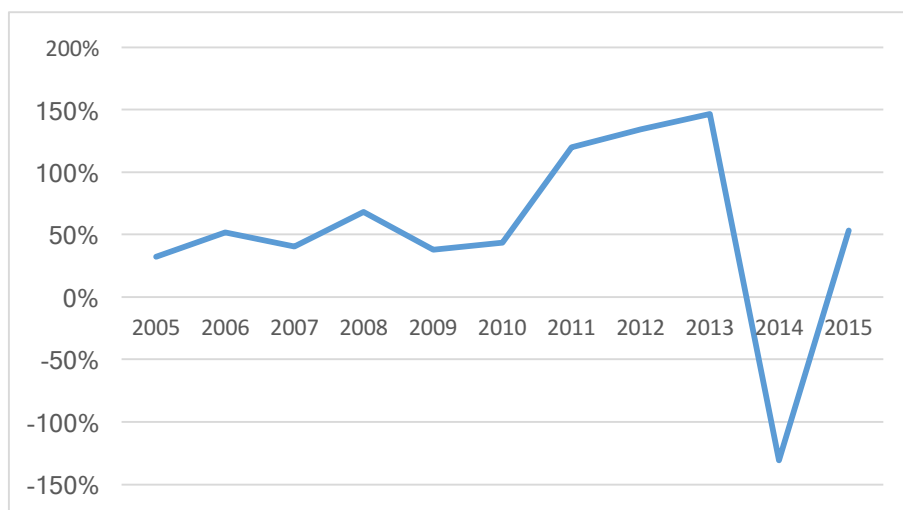
Grupo PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Intensidad de capital	32,2%	51,7%	40,3%	68,3%	37,8%	43,3%

Grupo PRISA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Intensidad de capital	119,9%	134,3%	146,6%	-130,9%	53,3%	49,6%

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

Gráfico 59

Intensidad de capital del Grupo PRISA (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

El Grupo PRISA mantiene un porcentaje bastante elevado de intensidad de capital a lo largo de los años analizados. Su cifra media se sitúa cercana al 50%, manteniéndose una tendencia creciente desde el año 2005 al año 2013. En este último año llega a alcanzar una cifra superior al 145%, que será parcialmente corregida a través de un intenso proceso de desinversión durante el ejercicio siguiente (-130,9%).

Análisis de la intensidad de capital del Grupo Vocento

Cuadro 67

Intensidad de capital del Grupo Vocento (2005-2015)

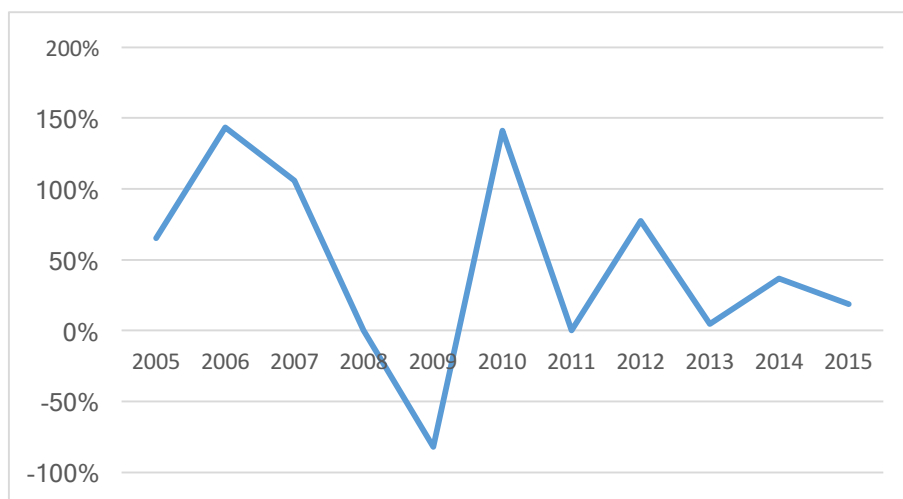
Grupo Vocento	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Intensidad de capital	65,3%	143,4%	105,8%	0,0%	-82,2%	141,3%

Grupo Vocento	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Intensidad de capital	0,0%	77,3%	4,8%	36,9%	18,6%	46,5%

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

Gráfico 60

Intensidad de capital del Grupo Vocento (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

La intensidad de capital media del Grupo Vocento se sitúa en el 46,5%, con grandes variaciones de un ejercicio a otro, en los se combinan resultados superiores al 100% con datos cercanos al 0% o incluso negativos.

Análisis de la intensidad de capital del Grupo Mediaset España

Cuadro 68

Intensidad de capital del Grupo Mediaset (2005-2015)

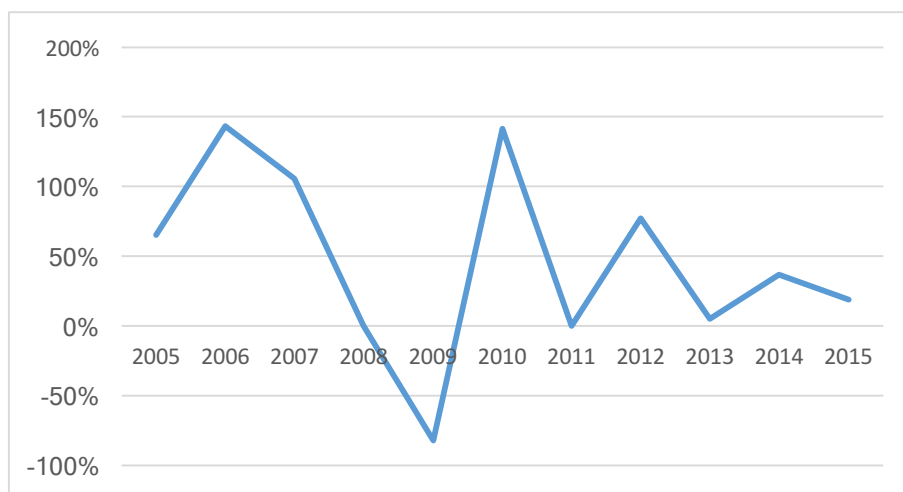
Grupo Mediaset España	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Intensidad de capital	2,5%	3,0%	33,3%	43,5%	62,5%	48,0%

Grupo Mediaset España	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Intensidad de capital	49,1%	82,7%	78,5%	55,5%	45,7%	45,8%

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

Gráfico 61

Intensidad de capital del Grupo Mediaset (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del grupo Mediaset España (2005-2015).

Para el periodo analizado, Mediaset obtiene unos datos medios elevados en relación al ratio de intensidad de capital. Casi la mitad del flujo efectivo operativo generado anualmente (45,8%) es destinado a hacer frente a pagos relacionados con su inmovilizado. Además, vuelve a ser reseñable la falta de estabilidad, en los datos obtenidos a lo largo de los diferentes ejercicios.

Análisis comparado de la intensidad de capital

Cuadro 69

Intensidad de capital de los grupos analizados (2005-2015)

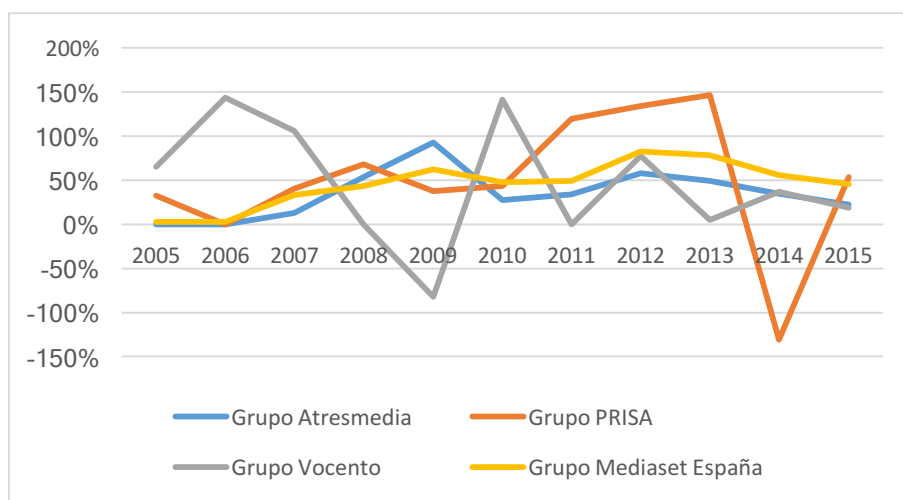
Intensidad de capital	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	55,5%	6,8%	13,1%	53,6%	92,9%	27,2%
Grupo PRISA	32,2%	51,7%	40,3%	68,3%	37,8%	43,3%
Grupo Vocento	65,3%	143,4%	105,8%	0,0%	-82,2%	141,3%
Grupo Mediaset España	2,5%	3,0%	33,3%	43,5%	62,5%	48,0%
Media	25,0%	36,6%	48,1%	41,4%	27,8%	65,0%

Intensidad de capital	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	34,0%	58,3%	49,0%	35,0%	22,6%	35,1%
Grupo PRISA	119,9%	134,3%	146,6%	-130,9%	53,3%	49,6%
Grupo Vocento	0,0%	77,3%	4,8%	36,9%	18,6%	46,5%
Grupo Mediaset España	49,1%	82,7%	78,5%	55,5%	45,7%	45,8%
Media	50,8%	88,2%	69,7%	-0,9%	35,1%	49,2%

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 62

Intensidad de capital de los grupos analizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Los ratios de los cuatro grupos multimedia analizados, nos sugieren un negocio con alta intensidad de capital en el que en torno al 50% del flujo de efectivo operativo generado se destina a afrontar gastos relacionados con el activo inmovilizado, ya sean nuevas inversiones o costes de mantenimiento.

El Grupo Atresmedia obtiene una cifra media ligeramente inferior al resto (35,1%) lo que podría señalar la presencia de cierta ventaja competitiva.

1.4. Evolución del negocio

Análisis de la evolución del negocio del Grupo Atresmedia

Cuadro 70

Evolución del negocio del Grupo Atresmedia (2005-2015)

Grupo Atresmedia	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos (miles de €)	1.005,0	1.002,0	1.016,0	833,5	703,9	807,7
Variación de ingresos	22,8%	-30,0%	1,4%	-18,0%	-15,5%	14,7%
EBITDA (miles de €)	347,4	348,2	334,0	164,2	81,2	156,9
Variación de EBITDA	75,0%	0,2%	-4,1%	-50,8%	-50,6%	93,4%
EBIT (miles de €)	325,4	328,0	316,0	145,9	60,3	135,6
Variación de EBIT	87,7%	0,8%	-3,7%	-53,8%	-58,7%	124,9%
Beneficio neto (miles de €)	226,0	289,7	200,0	91,0	60,7	109,1
Variación de beneficio neto	99,9%	28,2%	-31,0%	-54,5%	-33,3%	79,7%

Grupo Atresmedia	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Ingresos (miles de €)	805,2	741,2	829,8	883,2	970,2	872,5
Variación de ingresos	-0,3%	-8,0%	12,0%	6,4%	9,8%	-0,4%
EBITDA (miles de €)	124,4	39,5	80,2	127,7	165,7	179,0
Variación de EBITDA	-20,7%	-69,3%	103,0%	59,3%	29,8%	15,0%
EBIT (miles de €)	104,6	17,0	62,9	111,2	144,6	159,2
Variación de EBIT	-22,8%	-83,8%	270,2%	76,9%	30,0%	33,4%
Beneficio neto (miles de €)	93,4	31,9	46,1	46,7	99,2	117,6
Variación de beneficio neto	-14,4%	-65,8%	44,3%	1,3%	112,7%	15,2%

Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

A lo largo del periodo analizado, el Grupo Atresmedia ha mantenido estable la variación media anual en su cifra de negocio (-0,4%). Se trata de un dato bastante positivo si consideramos las dificultades que, a causa de la última crisis económica, afectaron a todos los sectores de la economía del país. De hecho, a partir del año 2012 el Grupo experimenta sucesivos incrementos de los ingresos derivados de su actividad.

El beneficio neto contable medio ha sido de 117,6 (miles de €), destacando un crecimiento progresivo en los últimos años paralelo al reflejado en las cifras de ingresos.

Resulta particularmente importante el incremento de esta cifra en el último año de la serie temporal analizada (112,7%).

Análisis de la evolución del negocio del Grupo PRISA

Cuadro 71

Evolución del negocio del Grupo PRISA (2005-2015)

Grupo PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos (miles de €)	1.483,0	2.812,0	3.696,0	3.700,0	3.201,0	2.782,0
Variación de ingresos	9,4%	89,6%	31,4%	0,1%	-13,5%	-13,1%
EBITDA (miles de €)	288,5	505,7	751,4	601,9	562,4	475,7
Variación de EBITDA	21,0%	75,3%	48,6%	-19,9%	-6,6%	-15,4%
EBIT (miles de €)	218,7	285,9	519,9	698,2	369,0	336,2
Variación de EBIT	27,8%	30,7%	81,8%	34,3%	-47,2%	-8,9%
Beneficio neto (miles de €)	159,5	230,3	262,1	126,4	64,8	-34,9
Variación de beneficio neto	28,3%	44,4%	13,8%	-51,8%	-48,7%	-153,9%

Grupo PRISA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Ingresos (miles de €)	2.699,0	2.656,0	2.720,0	1.429,0	1.368,0	2.595,1
Variación de ingresos	-3,0%	-1,6%	2,4%	-47,5%	-4,3%	4,5%
EBITDA (miles de €)	118,8	22,6	247,8	139,5	208,5	356,6
Variación de EBITDA	-75,0%	-81,0%	996,1%	-43,7%	49,5%	86,3%
EBIT (miles de €)	-35,7	-175,1	-801,1	28,7	120,8	142,3
Variación de EBIT	-110,6%	-389,9%	-357,6%	103,6%	320,7%	-28,7%
Beneficio neto (miles de €)	-395,3	-338,5	-1.029,0	-2.310,0	38,8	-293,3
Variación de beneficio neto	-1031,2%	14,4%	-204,1%	-124,4%	101,7%	-128,3%

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

A nivel agregado, la cifra media de ingresos generados por el Grupo PRISA a lo largo de los años 2005 a 2015 ha mantenido unos niveles de crecimiento medios del 4,5%. Se trata de una cifra positiva que, sin embargo, debe tomarse con toda reserva en atención a los datos correspondientes al beneficio neto. De hecho, en el cómputo global analizado, PRISA ha generado pérdidas que, por término medio anual, alcanzan la cifra de 293,3 (miles de €).

Análisis de la evolución del negocio del Grupo Vocento

Cuadro 72

Evolución del negocio del Grupo Vocento (2005-2015)

Grupo Vocento	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos (miles de €)	794,5	872,5	918,0	852,3	746,8	713,0
Variación de ingresos	10,6%	9,8%	5,2%	-7,2%	-12,4%	-4,5%
EBITDA (miles de €)	109,2	106,5	90,1	-15,9	-30,3	46,3
Variación de EBITDA	13,5%	-2,4%	15,5%	-117,7%	-90,1%	253,2%
EBIT (miles de €)	81,0	64,9	40,2	-51,2	-60,8	2,6
Variación de EBIT	10,2%	-19,9%	-38,2%	-227,4%	-18,8%	4,4%
Beneficio neto (miles de €)	114,2	82,6	89,5	30,4	11,8	-2,8
Variación de beneficio neto	-23,3%	-27,7%	8,4%	-66,1%	-61,2%	-123,6%

Grupo Vocento	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Ingresos (miles de €)	687,8	595,3	529,0	494,3	467,2	697,3
Variación de ingresos	-3,5%	-13,4%	-11,1%	-6,6%	-5,5%	-3,5%
EBITDA (miles de €)	15,6	13,6	35,8	37,3	47,2	41,4
Variación de EBITDA	-66,2%	-13,4%	164,2%	4,1%	26,6%	15,6%
EBIT (miles de €)	-16,6	-60,8	0,2	-1,6	21,7	1,8
Variación de EBIT	-726,8%	-266,8%	100,3%	-1070,7%	1436,5%	-74,3%
Beneficio neto (miles de €)	-49,2	-48,6	-11,6	-19,4	9,1	18,7
Variación de beneficio neto	-1688,7%	1,1%	76,2%	-67,1%	147,0%	-165,9%

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

Cómo ya comentamos en el apartado dedicado al análisis de la rentabilidad, el Grupo Vocento no ha obtenido buenos resultados en la evolución de sus cifras de negocio en el periodo estudiado. Concretamente, destaca el hecho de que su cifra de ingresos obtiene, de manera continuada, variaciones negativas desde el año 2008 hasta el último periodo analizado. Algo semejante ocurre con el beneficio neto que, desde el 2010 hasta el 2014, sufre continuas disminuciones de un ejercicio a otro. Concretamente, la variación media del beneficio neto se sitúa en un -165,9%.

Análisis de la evolución del negocio del Mediaset España

Cuadro 73

Evolución del negocio del Grupo Mediaset (2005-2015)

Grupo Mediaset España	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos (miles de €)	931,1	997,5	1.082,0	981,9	654,1	851,3
Variación de ingresos	20,9%	7,1%	8,4%	-9,2%	-33,4%	30,1%
EBITDA (miles de €)	574,3	609,2	678,0	573,8	289,4	368,2
Variación de EBITDA	29,5%	6,1%	11,3%	-15,4%	-49,6%	27,2%
EBIT (miles de €)	413,3	439,6	485,3	386,9	122,8	219,4
Variación de EBIT	48,9%	6,4%	10,4%	-20,3%	-68,3%	78,7%
Beneficio neto (miles de €)	290,4	313,4	350,0	184,5	27,0	36,5
Variación de beneficio neto	43,6%	8,2%	11,3%	-47,3%	-85,4%	35,3%

Grupo Mediaset España	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Ingresos (miles de €)	1.009,0	886,6	824,6	928,3	971,1	919,8
Variación de ingresos	18,5%	-12,1%	-7,0%	12,6%	4,6%	3,7%
EBITDA (miles de €)	407,1	275,1	260,0	457,4	426,6	447,2
Variación de EBITDA	10,6%	-32,4%	-5,5%	37,5%	19,4%	3,5%
EBIT (miles de €)	164,5	48,8	7,2	144,8	205,2	239,1
Variación de EBIT	-25,0%	-70,3%	43,6%	106,3%	41,7%	13,8%
Beneficio neto (miles de €)	112,6	49,5	3,9	55,6	166,0	144,5
Variación de beneficio neto	208,4%	-56,0%	-92,1%	1325,0%	198,7%	140,9%

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

Los ingresos medios anuales del Grupo Mediaset España se han mantenido relativamente estables a lo largo del periodo estudiado (3,7%). Este dato supone una noticia positiva si tenemos en cuenta la coyuntura económica en la que se ha producido y, especialmente, si atendemos a los resultados del resto de grupo analizados. Dentro de las cifras de negocio expuestas destaca la variación media del beneficio neto que asciende al 140,9%.

Análisis comparado de la evolución de negocio

Cuadro 74

Evolución del negocio de los grupos analizados (2005-2015)

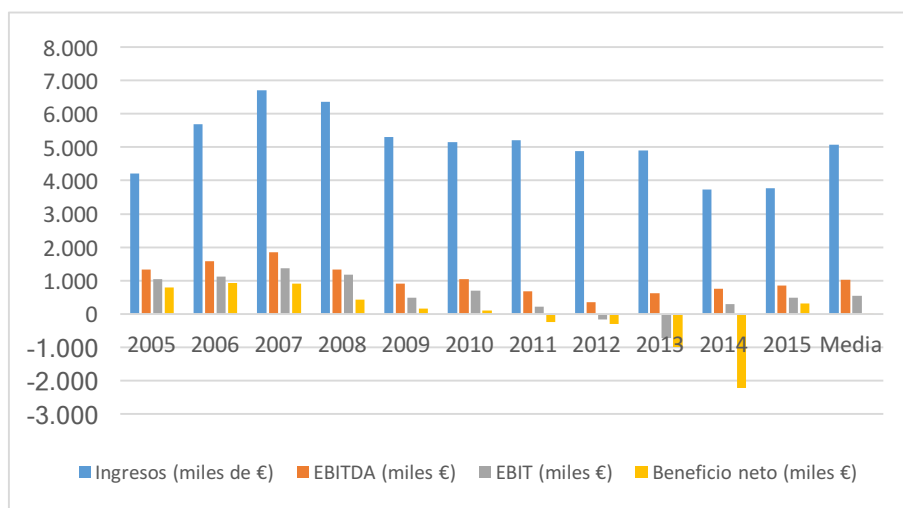
Datos del negocio	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ingresos (miles de €)	4.213,6	5.684,0	6.712,0	6.367,7	5.305,8	5.154,0
EBITDA (miles €)	1319,4	1569,6	1853,5	1324,0	902,7	1047,1
EBIT (miles €)	1038,4	1118,4	1361,4	1179,8	491,3	693,8
Beneficio neto (miles €)	790,1	916,0	901,6	432,3	164,3	107,9

Datos del negocio	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Ingresos (miles de €)	5.201,0	4.879,1	4.903,4	3.734,8	3.776,5	5.084,7
EBITDA (miles €)	665,9	350,8	623,8	761,9	848,0	1.024,2
EBIT (miles €)	216,8	-170,1	-730,8	283,1	492,3	543,1
Beneficio neto (miles €)	-238,5	-305,7	-990,6	-2227,1	313,1	-12,4

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 63

Evolución del negocio de los grupos analizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Análisis de la evolución del balance del Grupo Atresmedia

Cuadro 75

Análisis de la evolución del balance del Grupo Atresmedia (2005-2015)

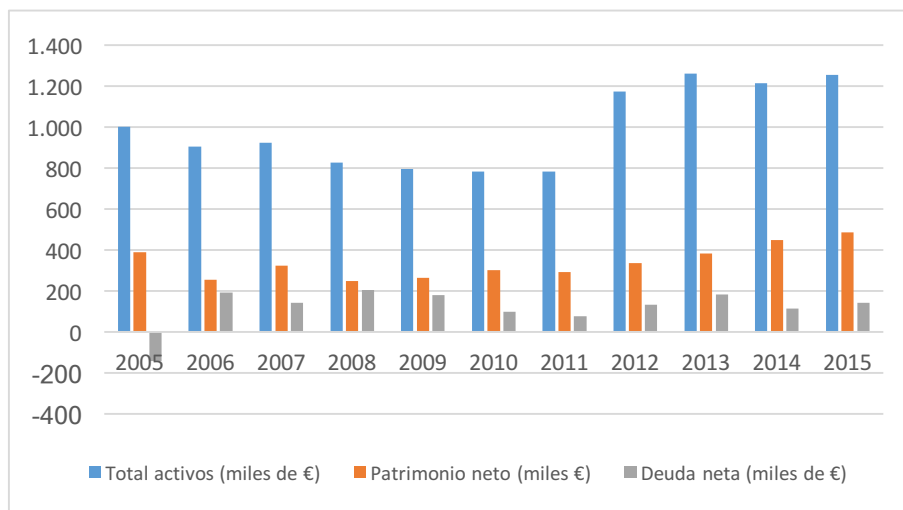
Grupo Atresmedia	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Total activos (miles de €)	1.003,0	905,8	923,6	828,0	796,1	782,8
Patrimonio neto (miles de €)	391,5	255,7	325,6	249,9	265,0	303,9
Deuda neta (miles de €)	-141,0	191,8	142,7	207,0	180,8	99,5

Grupo Atresmedia	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Total activos (miles de €)	783,2	1.174,0	1.261,0	1.214,0	1.256,0	993,4
Patrimonio neto (miles de €)	294,3	336,2	384,0	449,3	485,6	340,1
Deuda neta (miles de €)	76,9	132,4	185,2	116,1	142,9	121,3

Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Gráfico 64

Análisis de la evolución del balance del Grupo Atresmedia (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del grupo Atresmedia (2005-2015).

Análisis de la evolución del balance del Grupo PRISA

Cuadro 76

Análisis de la evolución del balance del Grupo PRISA (2005-2015)

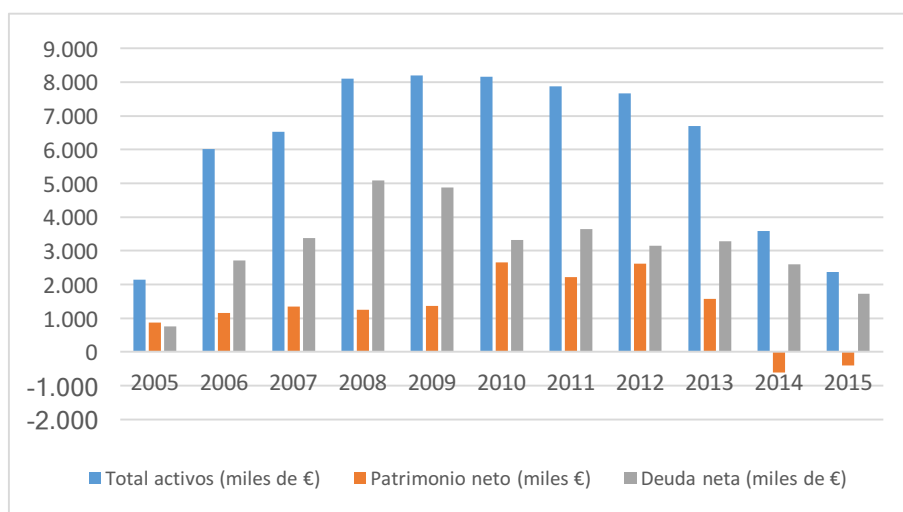
Grupo PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Total activos (miles de €)	2.147,0	6.018,0	6.526,0	8.107,0	8.193,0	8.151,0
Patrimonio neto (miles €)	865,3	1.157,0	1.354,0	1.258,0	1.373,0	2.650,0
Deuda neta (miles de €)	754,1	2.710,0	3.375,0	5.084,0	4.878,0	3.318,0

Grupo PRISA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Total activos (miles de €)	7.879,0	7.662,0	6.704,0	3.592,0	2.363,0	6.122,0
Patrimonio neto (miles €)	2.218,0	2.612,0	1.569,0	-617,8	-394,6	1.276,7
Deuda neta (miles de €)	3.637,0	3.141,0	3.272,0	2.593,0	1.730,0	3.135,6

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

Gráfico 65

Análisis de la evolución del balance del Grupo PRISA (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del grupo PRISA (2005-2015).

Análisis de la evolución del balance del Grupo Vocento

Cuadro 77

Análisis de la evolución del balance del Grupo Vocento (2005-2015)

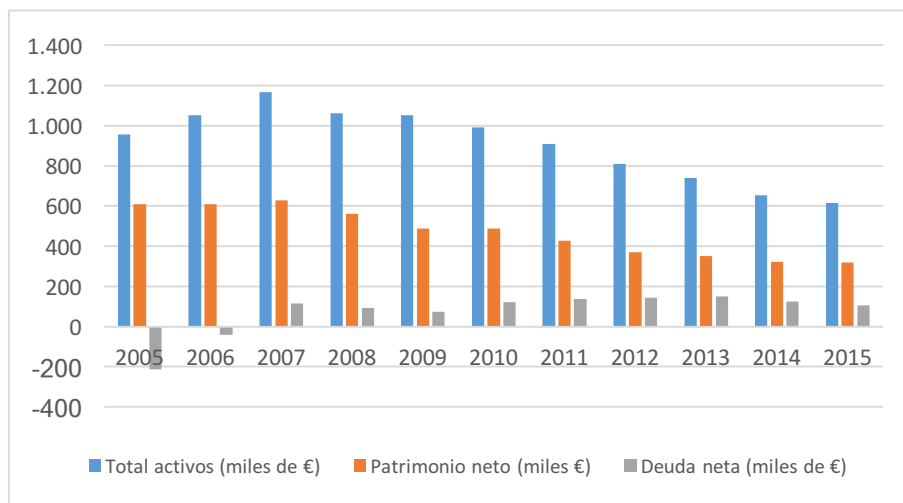
Grupo Vocento	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Total activos (miles de €)	956,7	1.052,0	1.167,0	1.062,0	1.051,0	992,1
Patrimonio neto (miles €)	607,5	608,2	628,9	561,9	488,8	489,2
Deuda neta (miles de €)	-212,3	-39,6	114,3	92,5	74,7	120,6

Grupo Vocento	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Total activos (miles de €)	909,3	809,0	741,0	652,8	615,1	909,8
Patrimonio neto (miles €)	427,1	369,2	349,9	322,6	318,7	470,2
Deuda neta (miles de €)	138,7	143,0	149,7	123,0	105,8	73,7

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

Gráfico 66

Análisis de la evolución del balance del Grupo Vocento (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del grupo PRISA (2005-2015).

Análisis de la evolución del balance del Grupo Mediaset España

Cuadro 78

Análisis de la evolución del balance del Grupo Mediaset (2005-2015)

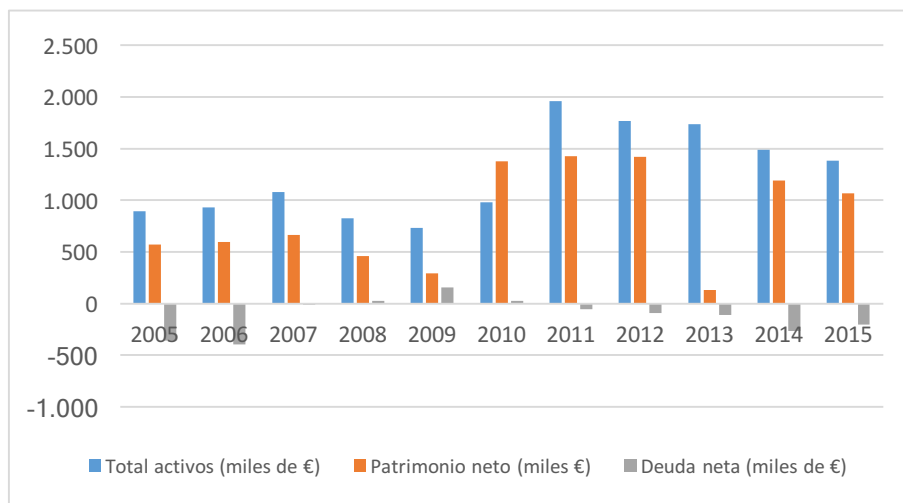
Grupo Mediaset España	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Total activos (miles de €)	893,3	931,6	1.082,0	827,6	734,1	981,0
Patrimonio neto (miles €)	571,1	599,0	662,5	461,5	291,6	1.376,0
Deuda neta (miles de €)	-355,8	-396,1	-13,1	24,8	155,3	27,7

Grupo Mediaset España	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Total activos (miles de €)	1.959,0	1.767,0	1.735,0	1.486,0	1.386,0	1.253,0
Patrimonio neto (miles €)	1.426,0	1.421,0	131,0	1.189,0	1.070,0	836,2
Deuda neta (miles de €)	-52,4	-92,5	-112,8	-265,7	-204,4	-116,8

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

Gráfico 67

Análisis de la evolución del balance del Grupo Mediaset (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del grupo Mediaset España (2005-2015).

Análisis comparativo de la evolución del balance

Cuadro 79

Evolución del balance de los grupos analizados (2005-2015)

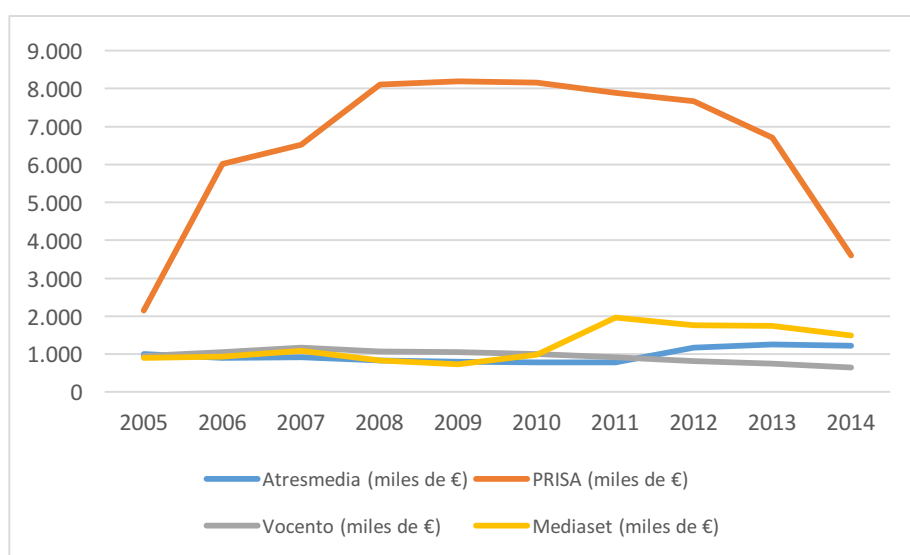
Total activos (miles de €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	1.003,0	905,8	923,6	828,0	796,1	782,8
Grupo PRISA	2147	6018	6526	8107	8193	8151
Grupo Vocento	956,7	1.052,0	1.167,0	1.062,0	1.051,0	992,1
Grupo Mediaset España	893,3	931,6	1082,0	827,6	734,1	981,0
Media	1.250,0	2.226,9	2.424,7	2.706,2	2.693,6	2.726,7

Total activos (miles de €)	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	783,2	1.174,0	1.261,0	1.214,0	1.256,0	993,4
Grupo PRISA	7879	7662	6704	3592	2.363,0	6.122,0
Grupo Vocento	909,3	809,0	741,0	652,8	615,1	909,8
Grupo Mediaset España	1959,0	1767,0	1735,0	1486,0	1386,0	1253,0
Media	2.882,6	2.853,0	2.610,3	1.736,2	1.405,0	2.319,5

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 68

Total activos de los grupos analizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

El total de activos medios agregados de los cuatro grupos objeto de análisis asciende a 9.278,2 (miles de €), con lo que la cifra media se sitúa en 2.319,5. Únicamente PRISA tiene un volumen superior (6.122). El resto poseen un nivel mucho más reducido.

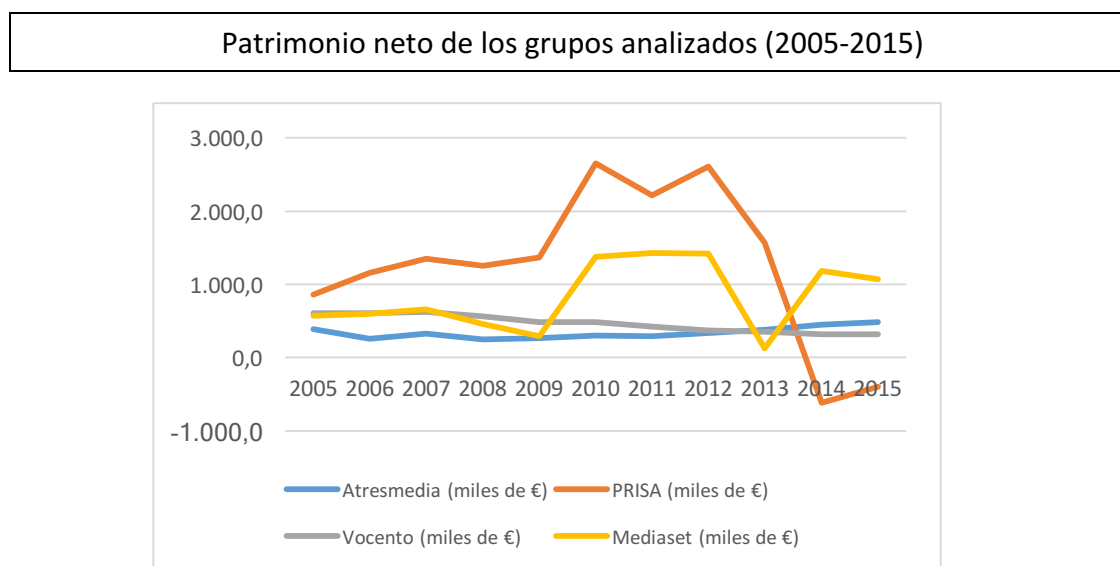
Cuadro 80

Patrimonio neto de los grupos analizados (2005-2015)						
Patrimonio neto (miles de €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	391,5	255,7	325,6	249,9	265,0	303,9
Grupo PRISA	865,3	1.157,0	1.354,0	1.258,0	1.373,0	2.650,0
Grupo Vocento	607,5	608,2	628,9	561,9	488,8	489,2
Grupo Mediaset España	571,1	599,0	662,5	461,5	291,6	1376,0
Media	608,9	655,0	742,8	632,8	604,6	1.204,8

Patrimonio neto (miles de €)	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	294,3	336,2	384,0	449,3	485,6	340,1
Grupo PRISA	2.218,0	2.612,0	1.569,0	-617,8	-394,6	1.276,7
Grupo Vocento	427,1	369,2	349,9	322,6	318,7	470,2
Grupo Mediaset España	1426,0	1421,0	131,0	1189,0	1070,0	836,2
Media	1.091,4	1.184,6	608,5	335,8	369,9	730,8

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 69



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Cuadro 81

Deuda neta de los grupos analizados (2005-2015)

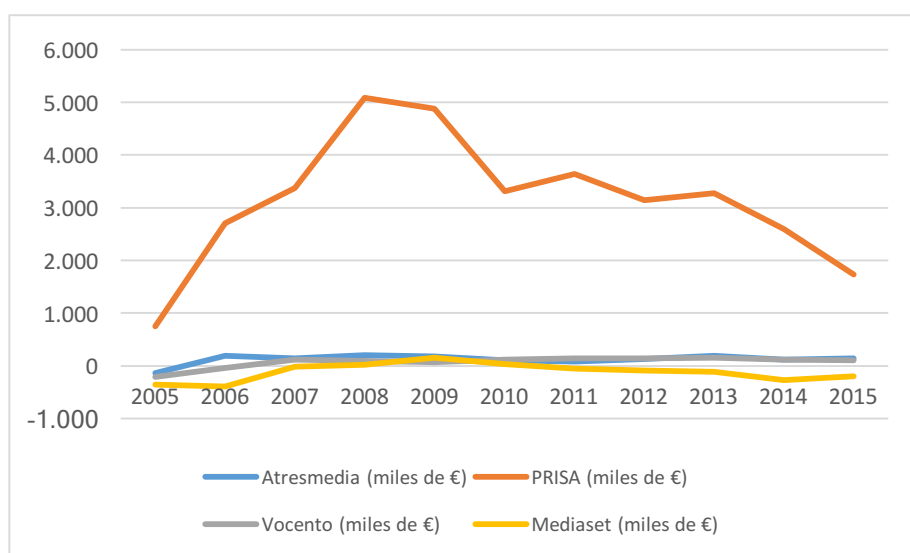
Deuda neta (miles de €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	-141,0	191,8	142,7	207,0	180,8	99,5
Grupo PRISA	754,1	2.710,0	3.375,0	5.084,0	4.878,0	3.318,0
Grupo Vocento	-212,3	-39,6	114,3	92,5	74,7	120,6
Grupo Mediaset España	-355,8	-396,1	-13,1	24,8	155,3	27,7
Media	11,3	616,5	904,7	1.352,1	1.322,2	891,5

Deuda neta (miles de €)	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	76,9	132,4	185,2	116,1	142,9	121,3
Grupo PRISA	3.637,0	3.141,0	3.272,0	2.593,0	1.730,0	3.135,6
Grupo Vocento	138,7	143,0	149,7	123,0	105,8	73,7
Grupo Mediaset España	-52,4	-92,5	-112,8	-265,7	-204,4	-116,8
Media	950,1	831,0	873,5	641,6	443,6	803,5

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 70

Deuda neta de los grupos analizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Los datos de Patrimonio neto de los cuatro grupos mantienen una distribución semejante a los del volumen de activos, con un volumen medio agregado de 2923,2 (miles de €) y una media de 730,8 (miles de €). Resulta interesante señalar que, en los ejercicios 2014 y 2015, PRISA obtiene unas cifras de Patrimonio neto inferiores a 0. Nada parecido sucede con el resto de grupos, cuyas variaciones son mucho más bajas.

En relación al volumen de Deuda neta, el dato más significativo hace referencia nuevamente a la situación del Grupo PRISA, cuyo volumen medio asciende 3135,6 (miles de €). Se trata de un nivel extraordinariamente alto que supera con creces las cifras medias del resto de grupos, y eleva el dato medio agregado de todos ellos (3213,8).

Aunque a partir del año 2008 PRISA experimenta una significativa reducción de su Deuda neta, en el año 2015 su volumen todavía sigue siendo comparativamente muy superior al del resto.

Análisis de la evolución de las magnitudes por acción del Grupo Atresmedia

Cuadro 82

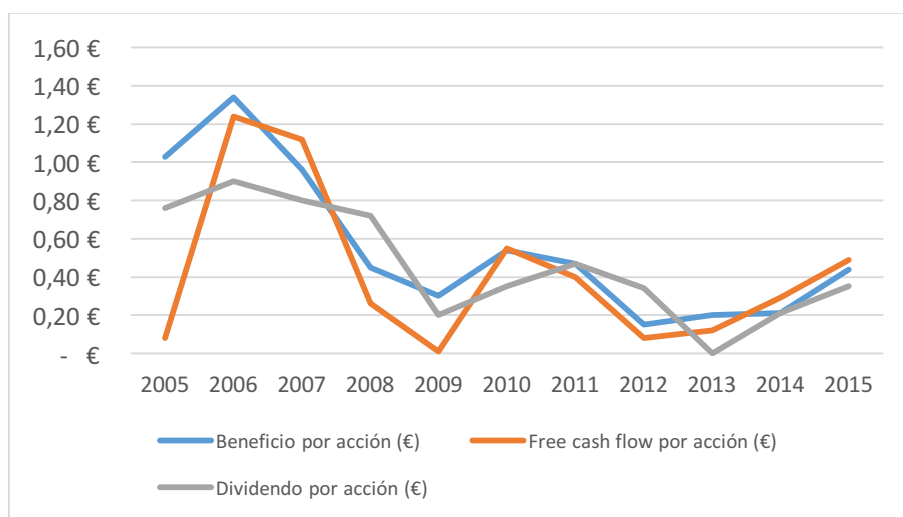
Análisis de magnitudes por acción del Grupo Atresmedia (2005-2015)

Grupo Atresmedia	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Precio de cotización por acción (€)	20,14 €	17,84 €	10,49 €	4,29 €	7,78 €	6,95 €
Valor contable por acción (€)	1,79 €	1,18 €	1,56 €	1,23 €	1,32 €	1,52 €
Beneficio por acción (€)	1,03 €	1,34 €	0,96 €	0,45 €	0,30 €	0,54 €
Free cash flow por acción (€)	0,08 €	1,24 €	1,12 €	0,26 €	0,01 €	0,55 €
Dividendo por acción (€)	0,76 €	0,90 €	0,80 €	0,72 €	0,20 €	0,35 €

Grupo Atresmedia	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Precio de cotización por acción (€)	4,65 €	3,90 €	12,02 €	11,61 €	9,84 €	9,96 €
Valor contable por acción (€)	1,48 €	1,60 €	1,70 €	1,99 €	2,15 €	1,59 €
Beneficio por acción (€)	0,47 €	0,15 €	0,20 €	0,21 €	0,44 €	0,55 €
Free cash flow por acción (€)	0,40 €	0,08 €	0,12 €	0,29 €	0,49 €	0,42 €
Dividendo por acción (€)	0,47 €	0,34 €	- €	0,21 €	0,35 €	0,46 €

Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Gráfico 71

Evolución de magnitudes por acción del Grupo Atresmedia (2005-2015)


Fuente. Informes anuales del grupo Atresmedia (2005-2015).

Análisis de la evolución de las magnitudes por acción del Grupo PRISA

Cuadro 83

Análisis de magnitudes por acción del Grupo PRISA (2005-2015)

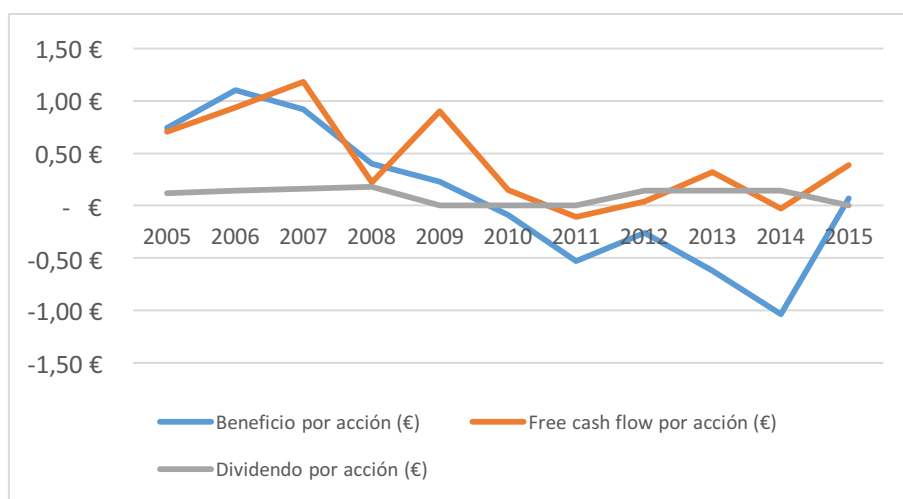
Grupo PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Precio de cotización por acción (€)	14,40 €	13,21 €	12,84 €	2,26 €	3,51 €	1,53 €
Valor contable por acción (€)	4,02 €	4,78 €	5,51 €	5,65 €	5,75 €	2,37 €
Beneficio por acción (€)	0,74 €	1,10 €	0,92 €	0,40 €	0,23 €	-0,09 €
Free cash flow por acción (€)	0,70 €	0,94 €	1,18 €	0,22 €	0,90 €	0,15 €
Dividendo por acción (€)	0,12 €	0,14 €	0,16 €	0,18 €	- €	- €

Grupo PRISA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Precio de cotización por acción (€)	0,87 €	7,05 €	7,31 €	8,60 €	5,22 €	6,98 €
Valor contable por acción (€)	1,91 €	2,19 €	1,54 €	-0,23 €	-5,44 €	2,55 €
Beneficio por acción (€)	-0,53 €	-0,26 €	-0,62 €	-1,04 €	0,07 €	0,08 €
Free cash flow por acción (€)	-0,11 €	0,04 €	0,32 €	-0,03 €	0,39 €	0,28 €
Dividendo por acción (€)	- €	0,14 €	0,14 €	0,14 €	- €	0,09 €

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

Gráfico 72

Evolución de magnitudes por acción del Grupo PRISA (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del grupo PRISA (2005-2015).

Análisis de la evolución de las magnitudes por acción del Grupo Vocento

Cuadro 84

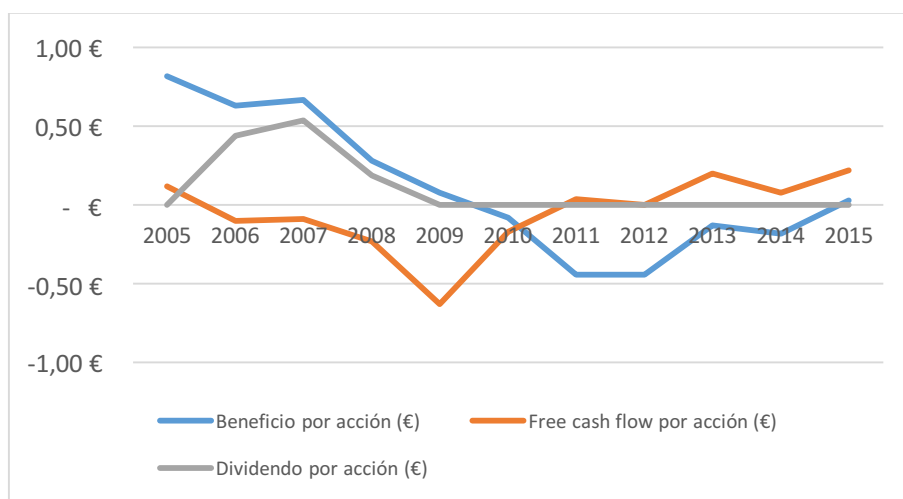
Análisis de magnitudes por acción del Grupo Vocento (2005-2015)

Grupo Vocento	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Precio de cotización por acción (€)	ND	14,70 €	13,60 €	3,37 €	3,93 €	3,49 €
Valor contable por acción (€)	4,37 €	4,22 €	4,41 €	3,45 €	3,50 €	3,41 €
Beneficio por acción (€)	0,82 €	0,63 €	0,67 €	0,28 €	0,08 €	-0,08 €
Free cash flow por acción (€)	0,12 €	-0,10 €	-0,09 €	-0,23 €	-0,63 €	-0,17 €
Dividendo por acción (€)	- €	0,44 €	0,54 €	0,19 €	- €	- €

Grupo Vocento	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Precio de cotización por acción (€)	1,56 €	1,03 €	1,51 €	1,75 €	1,48 €	4,22 €
Valor contable por acción (€)	2,93 €	2,47 €	2,36 €	2,18 €	2,21 €	3,23 €
Beneficio por acción (€)	-0,44 €	-0,44 €	-0,13 €	-0,18 €	0,03 €	0,11 €
Free cash flow por acción (€)	0,04 €	- €	0,20 €	0,08 €	0,22 €	-0,05 €
Dividendo por acción (€)	- €	- €	- €	- €	- €	0,11 €

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

Gráfico 73

Evolución de magnitudes por acción del Grupo Vocento (2005-2015)


Fuente. Informes anuales del grupo Vocento (2005-2015).

Análisis de la evolución de las magnitudes por acción del Grupo Mediaset España

Cuadro 85

Análisis de magnitudes por acción del Grupo Vocento (2005-2015)

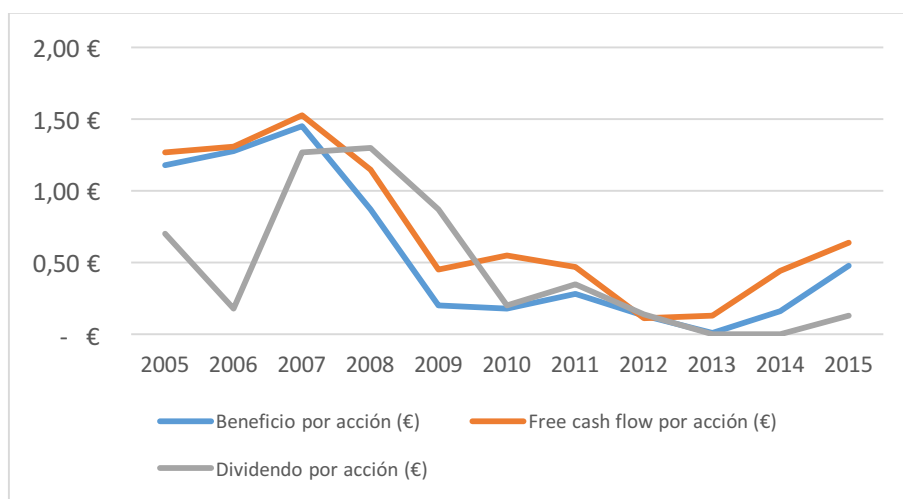
Grupo Mediaset España	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Precio de cotización por acción (€)	21,32 €	21,58 €	17,51 €	7,55 €	10,17 €	8,23 €
Valor contable por acción (€)	2,33 €	2,44 €	2,49 €	1,99 €	1,35 €	3,53 €
Beneficio por acción (€)	1,18 €	1,28 €	1,45 €	0,87 €	0,20 €	0,18 €
Free cash flow por acción (€)	1,27 €	1,31 €	1,53 €	1,15 €	0,45 €	0,55 €
Dividendo por acción (€)	0,70 €	0,18 €	1,27 €	1,30 €	0,87 €	0,20 €

Grupo Mediaset España	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Precio de cotización por acción (€)	4,41 €	5,09 €	8,39 €	10,45 €	10,03 €	11,34 €
Valor contable por acción (€)	3,53 €	3,52 €	3,54 €	3,20 €	3,06 €	2,82 €
Beneficio por acción (€)	0,28 €	0,13 €	0,01 €	0,16 €	0,48 €	0,57 €
Free cash flow por acción (€)	0,47 €	0,11 €	0,13 €	0,44 €	0,64 €	0,73 €
Dividendo por acción (€)	0,35 €	0,14 €	- €	- €	0,13 €	0,47 €

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

Gráfico 74

Evolución de magnitudes por acción del Grupo Mediaset (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del grupo Mediaset España (2005-2015).

1.5. Calidad del resultado

Magnitudes empleadas en el cálculo de los indicadores de la calidad del resultado

Grupo Atresmedia

Cuadro 86

Magnitudes para el análisis de la calidad del resultado del Grupo Atresmedia

Grupo Atresmedia	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Beneficio neto (miles €)	226,0	289,7	200,0	91,0	60,7	109,1
Free cash flow (miles €)	17,7	275,0	232,9	53,1	2,7	110,5
Devengos (miles €)	208,3	14,7	-32,9	37,9	58,1	-1,4
Activos op. netos medios (miles €)	268,7	349,0	457,9	462,6	451,4	424,6

Grupo Atresmedia	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Beneficio neto (miles €)	93,4	31,9	46,1	46,7	99,2	117,6
Free cash flow (miles €)	79,8	17,0	26,1	64,3	109,5	89,9
Devengos (miles €)	13,6	15,0	20,0	-17,6	-10,2	27,8
Activos op. netos medios (miles €)	387,3	419,9	518,9	567,3	597,0	445,9

Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Grupo PRISA

Cuadro 87

Magnitudes para el análisis de la calidad del resultado del Grupo PRISA

Grupo PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Beneficio neto (miles €)	159,5	230,3	262,1	126,4	64,8	-34,9
Free cash flow (miles €)	153,9	205,6	315,6	88,5	210,4	164,8
Devengos (miles €)	5,6	24,7	-53,5	37,9	-145,6	-199,8
Activos op. netos medios (miles €)	1.428,0	2.744,0	4.298,0	5.535,0	6.297,0	6.109,0

Grupo PRISA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Beneficio neto (miles €)	-395,3	-338,5	-1.029,0	-2.310,0	38,8	-293,3
Free cash flow (miles €)	-35,3	-43,0	-47,9	-127,9	63,6	86,2
Devengos (miles €)	-360,0	-295,5	-981,4	-2.182,0	-24,8	-379,5
Activos op. netos medios (miles €)	5.911,0	5.804,0	5.297,0	3.408,0	1.655,0	4.407,8

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

Grupo Vocento

Cuadro 88

Magnitudes para el análisis de la calidad del resultado del Grupo Vocento

Grupo Vocento	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Beneficio neto (miles €)	114,2	82,6	89,5	30,4	11,8	-2,8
Free cash flow (miles €)	15,0	-12,6	-3,3	-32,9	-73,8	-13,3
Devengos (miles €)	99,2	95,2	92,8	63,3	85,5	10,5
Activos op. netos medios (miles €)	395,2	481,9	655,9	698,8	609,0	586,7

Grupo Vocento	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Beneficio neto (miles €)	-49,2	-48,6	-11,6	-19,4	9,1	18,7
Free cash flow (miles €)	8,9	4,3	29,7	13,2	31,7	-3,0
Devengos (miles €)	-58,1	-53,0	-41,3	-32,6	-22,6	21,7
Activos op. netos medios (miles €)	587,8	539,0	505,9	472,6	435,0	542,5

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

Grupo Mediaset España

Cuadro 89

Magnitudes para el análisis de la calidad del resultado Grupo Mediaset

Grupo Mediaset España	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Beneficio neto (miles €)	290,4	313,4	350,0	184,5	27,0	36,5
Free cash flow (miles €)	312,4	320,6	368,7	254,2	87,9	86,2
Devengos (miles €)	-22,0	-6,2	-18,6	-69,6	-60,9	-149,7
Activos op. netos medios (miles €)	224,5	209,1	426,1	567,8	466,6	925,4

Grupo Mediaset España	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Beneficio neto (miles €)	112,6	49,5	3,9	55,6	166,0	144,5
Free cash flow (miles €)	186,6	45,3	53,3	156,8	222,3	190,4
Devengos (miles €)	-6,0	4,3	-49,4	-101,3	-56,4	-48,7
Activos op. netos medios (miles €)	1.389,0	151,0	1.323,0	1.121,0	894,6	699,8

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

Análisis comparado de la calidad del resultado

Cuadro 90

Calidad del resultado de los grupos analizados (2005-2015)

Coeficiente de devengo	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	77,5%	4,2%	-7,2%	8,2%	12,9%	-0,3%
Grupo PRISA	0,4%	0,9%	-1,2%	0,7%	-2,3%	-3,3%
Grupo Vocento	25,1%	19,8%	14,2%	9,1%	14,1%	1,8%
Grupo Mediaset España	-9,8%	-3,0%	-4,4%	-12,3%	-13,1%	-16,2%

Coeficiente de devengo	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	3,5%	3,6%	3,9%	-3,1%	-1,7%	9,2%
Grupo PRISA	-6,1%	-5,1%	-18,5%	-64,0%	-1,5%	-9,1%
Grupo Vocento	-9,9%	-9,8%	-8,2%	-6,9%	-5,2%	4,0%
Grupo Mediaset España	-5,5%	0,3%	-3,7%	-9,0%	-6,3%	-7,5%

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

El coeficiente de devengo se utiliza para determinar posibles alteraciones en la elaboración de las cuentas anuales, como consecuencia de los criterios utilizados en la consignación de ingresos y gastos. Cuando el resultado del valor absoluto de este indicador, a lo largo de un periodo de tiempo prolongado, se sitúa por encima de 10 es señal de baja calidad en los resultados económicos. En el caso de todos los grupos analizados, los valores medios se encuentran en márgenes que se corresponden con una buena calidad. Sin embargo, es relevante señalar que, en el caso de Vocento, esto no ha sido así en el periodo que va desde el año 2005 al 2007. Lo mismo cabe indicar para el caso del Grupo PRISA entre los ejercicios 2011 y 2015.

2. El equilibrio financiero: análisis comparado

2.1. Liquidez en Balance

Magnitudes empleadas en el cálculo de los indicadores de liquidez en Balance

Grupo Atresmedia

Cuadro 91

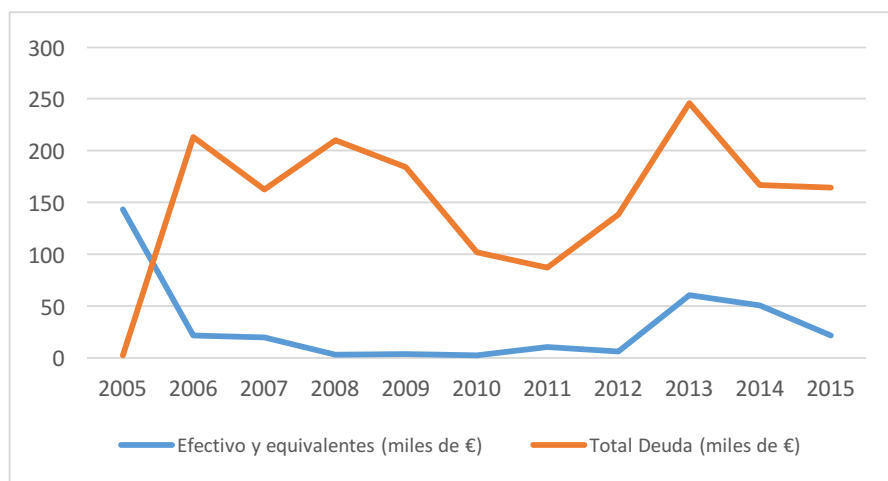
Magnitudes para el análisis de la liquidez en Balance del Grupo Atresmedia						
Grupo Atresmedia	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Efectivo y equivalentes (miles de €)	143,5	21,7	20,1	3,2	3,6	2,4
Total Deuda (miles de €)	2,5	213,5	162,7	210,2	184,4	101,9
Ingresos brutos (miles de €)	1.005,0	1.002,0	1.016,0	833,5	703,9	807,7
Activo corriente (miles de €)	664,6	578,9	554,9	438,9	415,2	429,1
Pasivo corriente (miles de €)	572,6	605,7	512,3	554,6	513,8	476,7

Grupo Atresmedia	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Efectivo y equivalentes (miles de €)	10,4	6,2	60,6	50,9	21,4	31,3
Total Deuda (miles de €)	87,3	138,6	245,8	167,0	164,3	152,6
Ingresos brutos (miles de €)	805,2	741,2	829,8	883,2	970,2	872,5
Activo corriente (miles de €)	437,5	482,5	574,2	564,7	615,0	523,2
Pasivo corriente (miles de €)	487,6	736,2	578,8	560,9	566,9	560,6

Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Gráfico 75

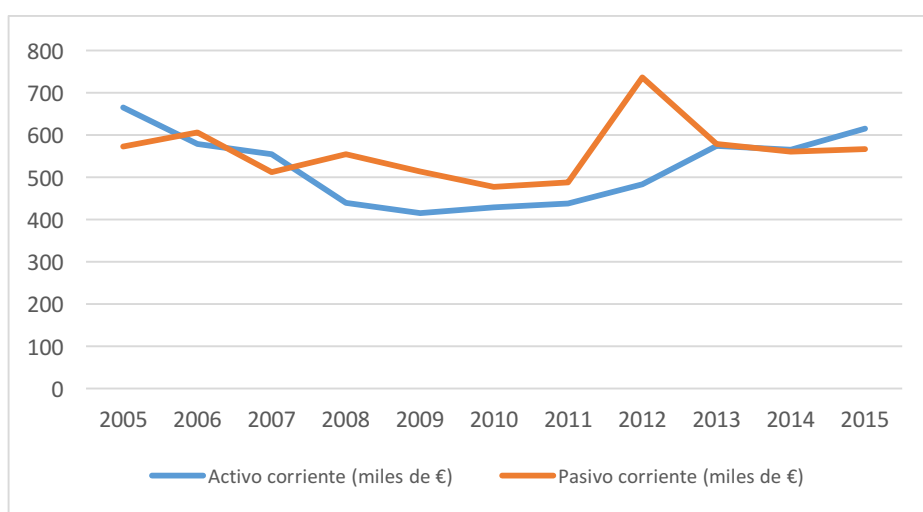
Total deuda y Efectivo y equivalentes del Grupo Atresmedia (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Gráfico 76

Activo y Pasivo corriente del Grupo Atresmedia (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Grupo PRISA

Cuadro 92

Magnitudes para el análisis de la liquidez en Balance del Grupo PRISA

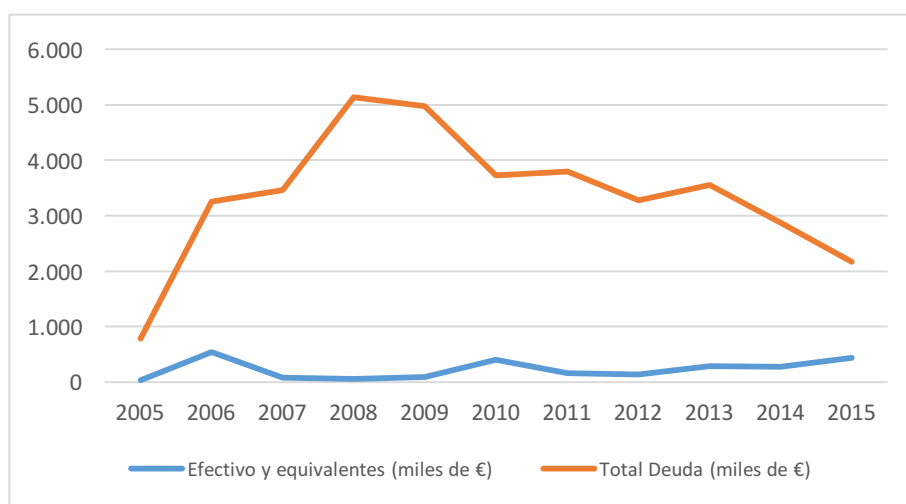
Grupo PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Efectivo y equivalentes (miles de €)	28,4	539,7	80,3	50,3	89,4	405,2
Total Deuda (miles de €)	782,5	3.250,0	3.455,0	5.134,0	4.967,0	3.723,0
Ingresos brutos (miles de €)	1.483,0	2.812,0	3.696,0	3.700,0	3.201,0	2.782,0
Activo corriente (miles de €)	626,2	1.850,0	1.694,0	1.595,0	1.772,0	1.858,0
Pasivo corriente (miles de €)	741,8	2.064,0	2.048,0	4.097,0	4.469,0	1.975,0

Grupo PRISA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Efectivo y equivalentes (miles de €)	154,7	133,3	282,3	280,3	433,5	225,2
Total Deuda (miles de €)	3.792,0	3.274,0	3.554,0	2.874,0	2.163,0	3.360,8
Ingresos brutos (miles de €)	2.699,0	2.656,0	2.720,0	1.429,0	1.368,0	2.595,1
Activo corriente (miles de €)	1.700,0	1.659,0	1.775,0	2.055,0	1.027,0	1.601,0
Pasivo corriente (miles de €)	1.778,0	1.719,0	1.610,0	1.225,0	581,5	2.028,0

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

Gráfico 77

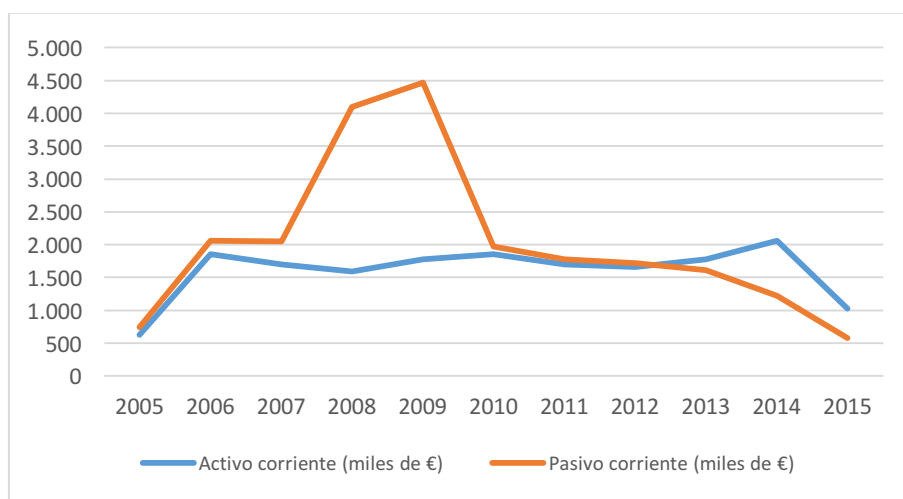
Total Deuda y Efectivo y equivalentes del Grupo PRISA (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

Gráfico 78

Activo y Pasivo corriente del Grupo PRISA (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

Grupo Vocento

Cuadro 93

Magnitudes para el análisis de la liquidez en Balance del Grupo Vocento

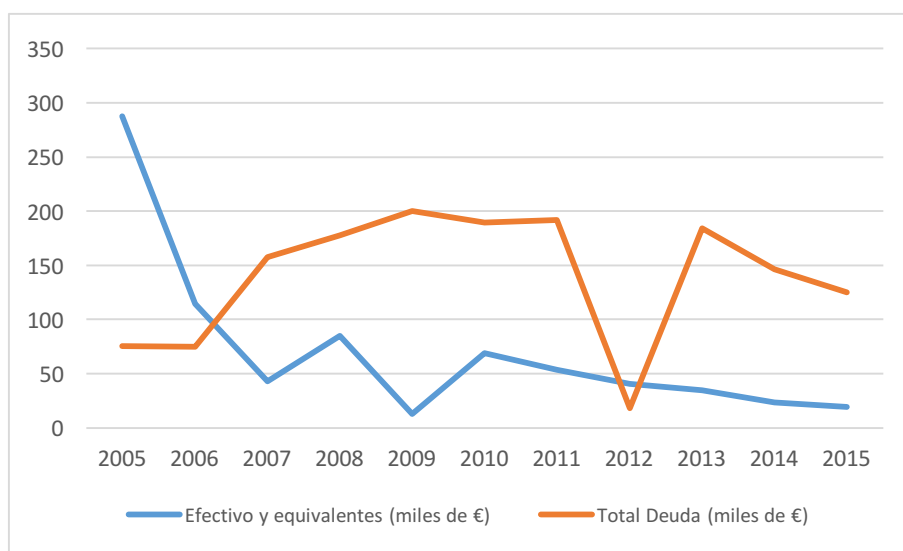
Grupo Vocento	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Efectivo y equivalentes (miles de €)	287,5	114,7	43,0	85,1	12,5	69,0
Total Deuda (miles de €)	75,2	75,1	157,4	177,7	200,2	189,6
Ingresos brutos (miles de €)	794,5	872,5	918,0	852,3	746,8	713,0
Activo corriente (miles de €)	485,0	374,5	345,3	347,0	349,3	288,3
Pasivo corriente (miles de €)	194,5	278,4	303,1	278,6	305,0	268,3

Grupo Vocento	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Efectivo y equivalentes (miles de €)	53,3	40,3	34,7	23,5	19,3	71,2
Total Deuda (miles de €)	192,0	18,3	184,4	146,4	125,1	140,1
Ingresos brutos (miles de €)	687,8	595,3	529,0	494,3	467,2	697,3
Activo corriente (miles de €)	269,6	211,8	13,0	146,1	136,6	269,7
Pasivo corriente (miles de €)	272,5	265,2	259,0	138,5	143,1	246,0

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

Gráfico 79

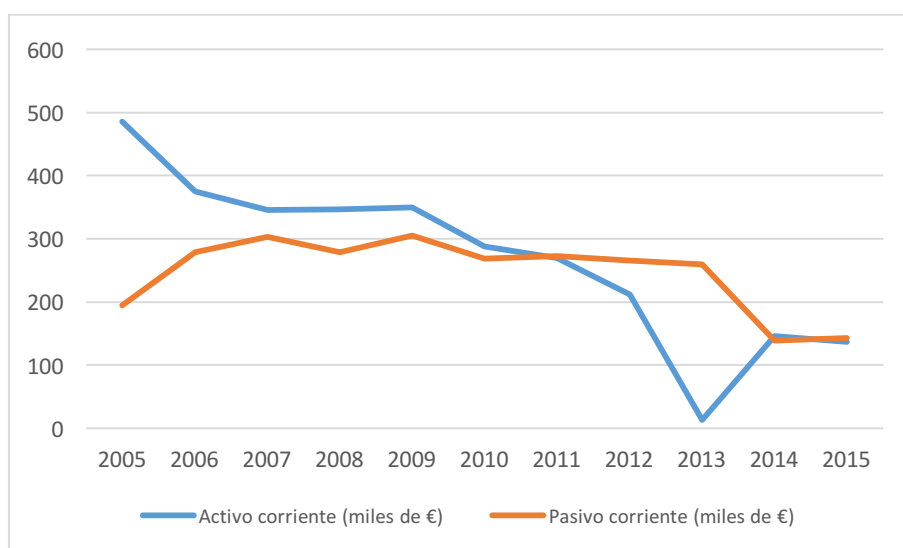
Total Deuda y Efectivo y equivalentes del Grupo Vocento (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

Gráfico 80

Activo y Pasivo corriente del Grupo Vocento (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

Grupo Mediaset España

Cuadro 94

Magnitudes para el análisis de la liquidez en Balance del Grupo Mediaset (2005-2015)

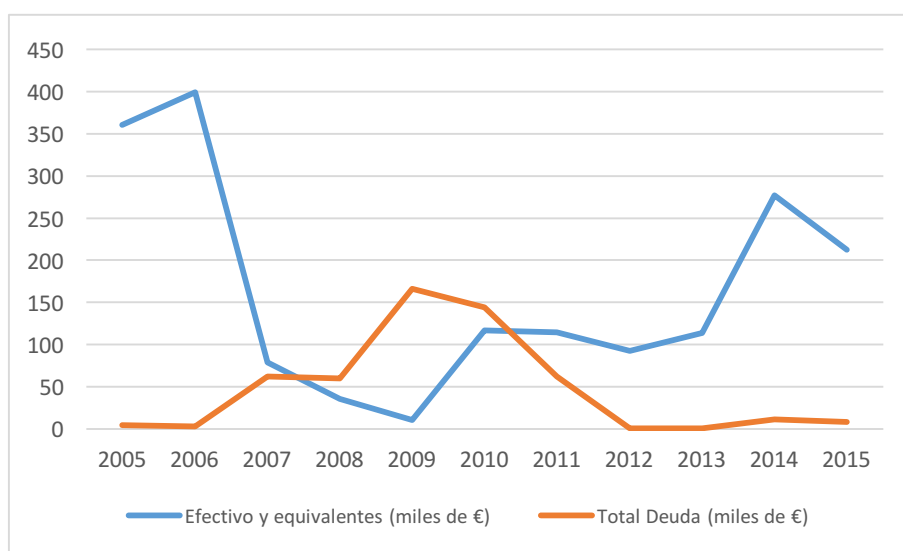
Grupo Mediaset España	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Efectivo y equivalentes (miles de €)	360,3	399,2	78,4	35,1	10,7	116,4
Total Deuda (miles de €)	4,5	3,1	61,7	59,9	166,0	144,1
Ingresos brutos (miles de €)	931,1	997,5	1.082,0	981,9	654,1	851,3
Activo corriente (miles de €)	574,8	636,9	344,0	286,9	210,2	412,2
Pasivo corriente (miles de €)	246,2	250,1	268,6	262,3	330,2	499,0

Grupo Mediaset España	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Efectivo y equivalentes (miles de €)	114,4	92,8	113,5	277,1	212,4	164,6
Total Deuda (miles de €)	62,0	0,3	0,7	11,4	8,0	47,4
Ingresos brutos (miles de €)	1.009,0	886,6	824,6	928,3	971,1	919,8
Activo corriente (miles de €)	417,3	312,3	349,9	523,4	469,3	412,5
Pasivo corriente (miles de €)	498,7	315,1	282,8	265,8	289,8	319,0

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

Gráfico 81

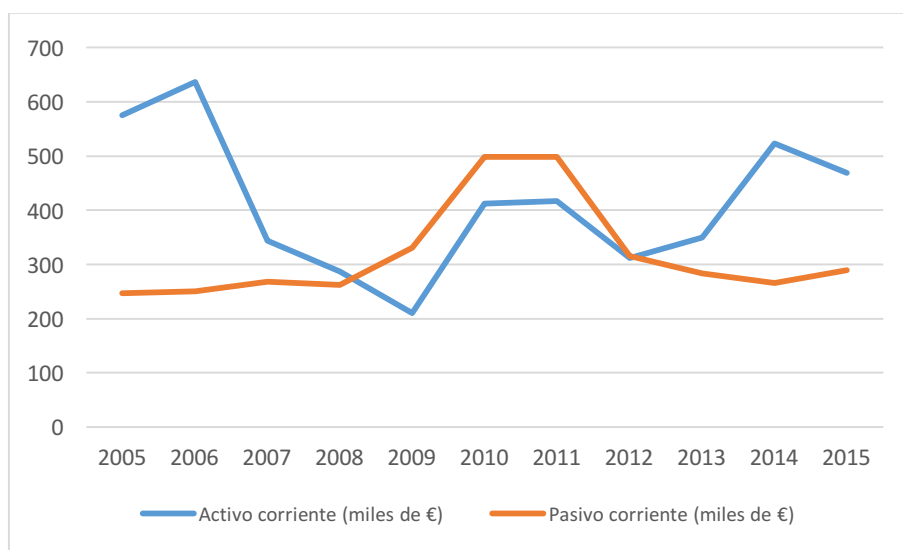
Total Deuda y Efectivo y equivalentes del Grupo Mediaset (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset (2005-2015).

Gráfico 82

Activo y Pasivo corriente del Grupo Mediaset (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset (2005-2015).

Grupos multimedia españoles cotizados

Cuadro 95

Efectivo y equivalente de los grupos analizados (2005-2015)

Efectivo y equivalentes (miles de €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	143,5	21,7	20,1	3,2	3,6	2,4
Grupo PRISA	28,4	539,7	80,3	50,3	89,4	405,2
Grupo Vocento	287,5	114,7	43,0	85,1	12,5	69,0
Grupo Mediaset España	360,3	399,2	78,4	35,1	10,7	116,4

Efectivo y equivalentes (miles de €)	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	10,4	6,2	60,6	50,9	21,4	31,3
Grupo PRISA	154,7	133,3	282,3	280,3	433,5	225,2
Grupo Vocento	53,3	40,3	34,7	23,5	19,3	71,2
Grupo Mediaset España	114,4	92,8	113,5	277,1	212,4	164,6

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Cuadro 96

Total Deuda de los grupos analizados (2205-2015)

Total Deuda (miles de €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	2,5	213,5	162,7	210,2	184,4	101,9
Grupo PRISA	782,5	3.250,0	3.455,0	5.134,0	4.967,0	3.723,0
Grupo Vocento	75,2	75,1	157,4	177,7	200,2	189,6
Grupo Mediaset España	4,5	3,1	61,7	59,9	166,0	144,1

Total Deuda (miles de €)	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	87,3	138,6	245,8	167,0	164,3	152,6
Grupo PRISA	3.792,0	3.274,0	3.554,0	2.874,0	2.163,0	3.360,8
Grupo Vocento	192,0	18,3	184,4	146,4	125,1	140,1
Grupo Mediaset España	62,0	0,3	0,7	11,4	8,0	47,4

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015)

Cuadro 97

Ingresos brutos de los grupos analizados (2005-2015)

Ingresos brutos (miles de €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	1.005,0	1.002,0	1.016,0	833,5	703,9	807,7
Grupo PRISA	1.483,0	2.812,0	3.696,0	3.700,0	3.201,0	2.782,0
Grupo Vocento	794,5	872,5	918,0	852,3	746,8	713,0
Grupo Mediaset España	931,1	997,5	1.082,0	981,9	654,1	851,3

Ingresos brutos (miles de €)	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	805,2	741,2	829,8	883,2	970,2	872,5
Grupo PRISA	2.699,0	2.656,0	2.720,0	1.429,0	1.368,0	2.595,1
Grupo Vocento	687,8	595,3	529,0	494,3	467,2	697,3
Grupo Mediaset España	1.009,0	886,6	824,6	928,3	971,1	919,8

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Cuadro 98

Número de acciones de los grupos analizados (2005-2015)

Número de acciones netas (miles)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	218,5	216,8	208,5	203,7	200,6	200,6
Grupo PRISA	207,9	207,9	207,9	208,2	218,3	843,8
Grupo Vocento	125,0	122,7	122,7	122,7	121,5	121,4
Grupo Mediaset España	245,2	245,2	243,6	243,5	243,1	400,4

Número de acciones netas (miles)	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	198,5	209,9	225,7	224,6	224,9	212,0
Grupo PRISA	845,0	988,2	1.051,0	2.146,0	77,9	636,6
Grupo Vocento	121,2	121,1	121,1	121,1	121,1	122,0
Grupo Mediaset España	400,4	400,4	401,3	367,6	346,7	321,6

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Cuadro 99

Activo corriente de los grupos analizados (2005-2015)

Activo corriente (miles de €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	664,6	578,9	554,9	438,9	415,2	429,1
Grupo PRISA	626,2	1.850,0	1.694,0	1.595,0	1.772,0	1.858,0
Grupo Vocento	485,0	374,5	345,3	347,0	349,3	288,3
Grupo Mediaset España	574,8	636,9	344,0	286,9	210,2	412,2

Activo corriente (miles de €)	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	437,5	482,5	574,2	564,7	615,0	523,2
Grupo PRISA	1.700,0	1.659,0	1.775,0	2.055,0	1.027,0	1.601,0
Grupo Vocento	269,6	211,8	13,0	146,1	136,6	269,7
Grupo Mediaset España	417,3	312,3	349,9	523,4	469,3	412,5

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Cuadro 100

Pasivo corriente de los grupos analizados (2005-2015)

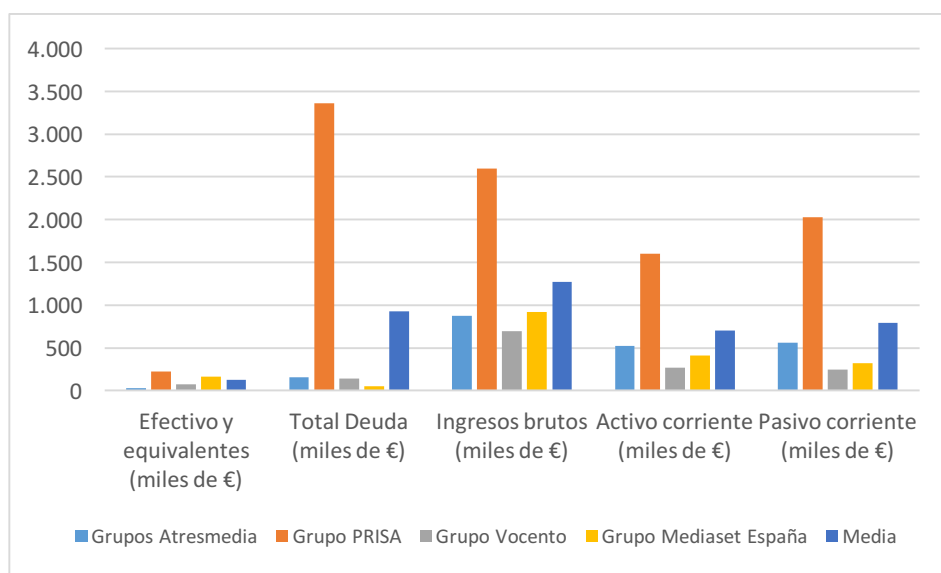
Pasivo corriente (miles de €)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	572,6	605,7	512,3	554,6	513,8	476,7
Grupo PRISA	741,8	2.064,0	2.048,0	4.097,0	4.469,0	1.975,0
Grupo Vocento	194,5	278,4	303,1	278,6	305,0	268,3
Grupo Mediaset España	246,2	250,1	268,6	262,3	330,2	499,0

Pasivo corriente (miles de €)	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	487,6	736,2	578,8	560,9	566,9	560,6
Grupo PRISA	1.778,0	1.719,0	1.610,0	1.225,0	581,5	2.028,0
Grupo Vocento	272,5	265,2	259,0	138,5	143,1	246,0
Grupo Mediaset España	498,7	315,1	282,8	265,8	289,8	319,0

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 83

Magnitudes para el análisis de la liquidez en Balance de los grupos analizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Análisis de liquidez en Balance del Grupo Atresmedia

Cuadro 101

Análisis de la liquidez en Balance del Grupo Atresmedia (2005-2015)

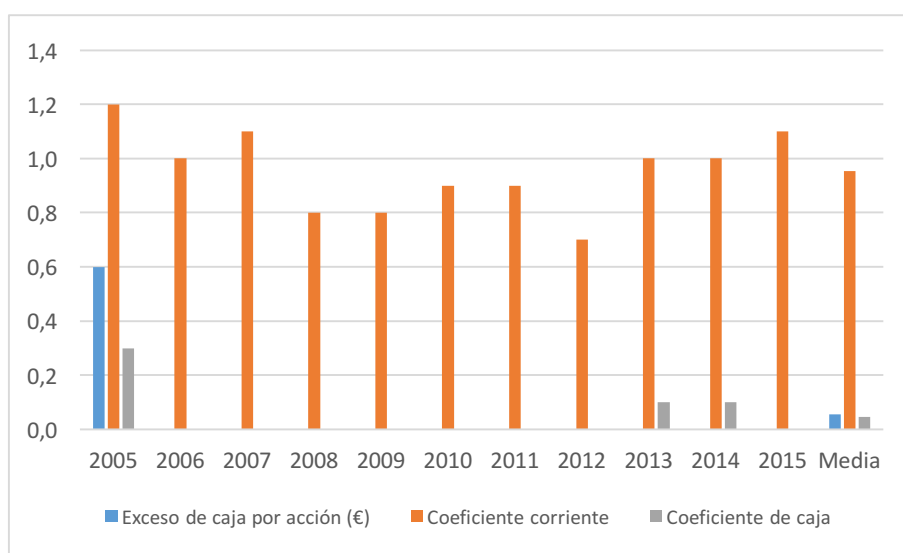
Grupo Atresmedia	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Exceso de caja por acción (€)	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Coeficiente corriente	1,2	1,0	1,1	0,8	0,8	0,9
Coeficiente de caja	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Grupo Atresmedia	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Exceso de caja por acción (€)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Coeficiente corriente	0,9	0,7	1,0	1,0	1,1	1,0
Coeficiente de caja	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0

Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Gráfico 84

Análisis de la liquidez en Balance del Grupo Atresmedia (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

La proporción media de activo corriente respecto al pasivo corriente de Atresmedia arroja un ratio de 1. Se trata de una posición de liquidez ajustada que podría significar dificultades en la atención de los pagos correspondientes al vencimiento de sus pasivos a corto plazo. En relación al coeficiente de caja, el ratio medio se sitúa en el 0%. Esta cifra indica también la presencia de cierto riesgo en los pagos a corto plazo.

Análisis de liquidez en Balance del Grupo PRISA

Cuadro 102

Análisis de la liquidez en Balance del Grupo PRISA (2005-2015)

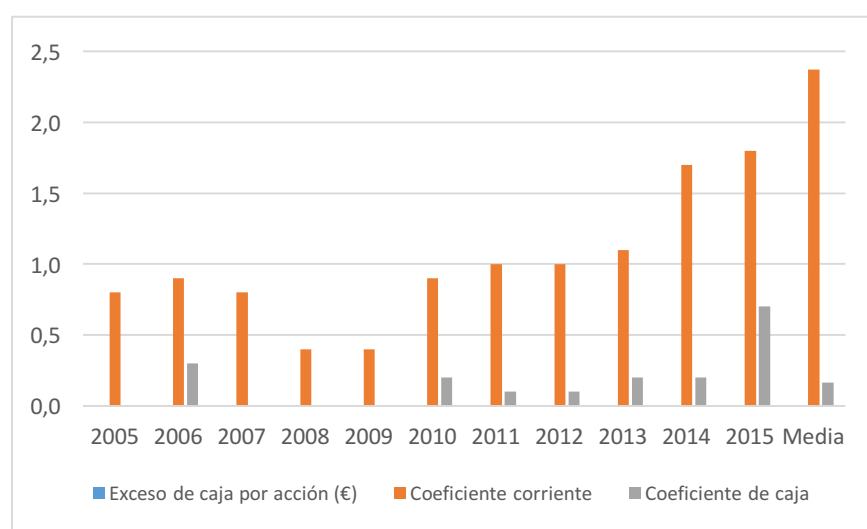
PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Exceso de caja por acción (€)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Coeficiente corriente	0,8	0,9	0,8	0,4	0,4	0,9
Coeficiente de caja	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,2

PRISA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Exceso de caja por acción (€)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Coeficiente corriente	1,0	1,0	1,1	1,7	1,8	2,4
Coeficiente de caja	0,1	0,1	0,2	0,2	0,7	0,2

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

Gráfico 85

Análisis de la liquidez en Balance del Grupo PRISA (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

PRISA obtiene un coeficiente corriente medio de 2,4. Se trata de una holgada posición de liquidez en la atención de los vencimientos del pasivo corriente. Más ajustado se encuentra su nivel medio de efectivo, situado en 0,2. Este coeficiente podría suponer la presencia de problemas de liquidez en determinados momentos.

Análisis de liquidez en Balance del Grupo Vocento

Cuadro 103

Análisis de la liquidez en Balance del Grupo Vocento (2005-2015)

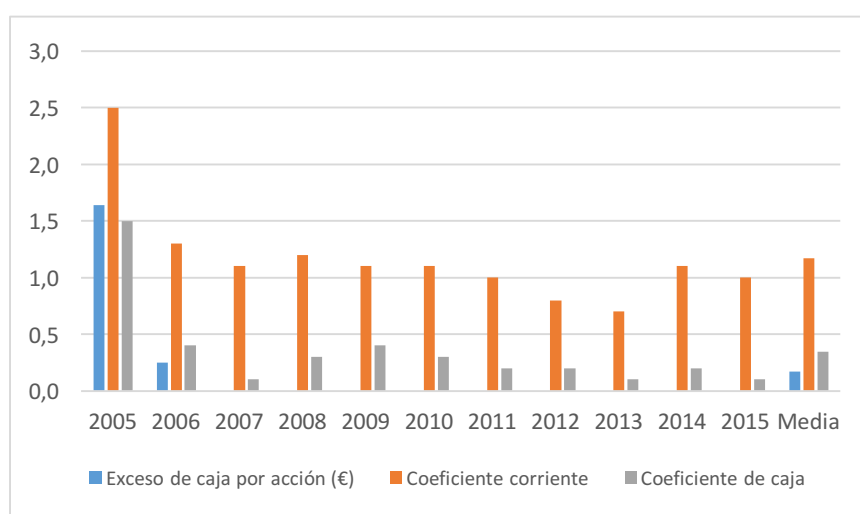
Vocento	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Exceso de caja por acción (€)	1,6	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Coeficiente corriente	2,5	1,3	1,1	1,2	1,1	1,1
Coeficiente de caja	1,5	0,4	0,1	0,3	0,4	0,3

Vocento	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Exceso de caja por acción (€)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
Coeficiente corriente	1,0	0,8	0,7	1,1	1,0	1,2
Coeficiente de caja	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,3

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

Gráfico 86

Análisis de la liquidez en Balance del Grupo Vocento (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

La posición de liquidez de Vocento se encuentra en un nivel aceptable. Su coeficiencia corriente medio de 1,2 indica una adecuada capacidad para hacer frente a las obligaciones de pago a corto plazo. Al igual que ocurre con el resto de grupos, la media del coeficiente de caja está mucho más ajustada, situándose en un valor de 0,3.

Análisis de liquidez en Balance del Grupo Mediaset España

Cuadro 104

Análisis de la liquidez en Balance del Grupo Mediaset (2005-2015)

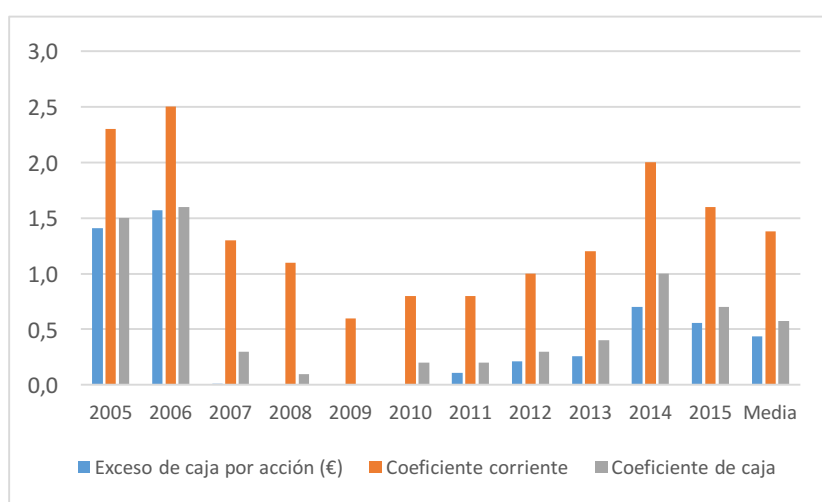
Mediaset	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Exceso de caja por acción (€)	1,4	1,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Coeficiente corriente	2,3	2,5	1,3	1,1	0,6	0,8
Coeficiente de caja	1,5	1,6	0,3	0,1	0,0	0,2

Mediaset	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Exceso de caja por acción (€)	0,1	0,2	0,3	0,7	0,6	0,4
Coeficiente corriente	0,8	1,0	1,2	2,0	1,6	1,4
Coeficiente de caja	0,2	0,3	0,4	1,0	0,7	0,6

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

Gráfico 87

Análisis de la liquidez en Balance del Grupo Mediaset (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

Mediaset España obtiene un ratio de liquidez relativamente holgado. Su coeficiente corriente medio se sitúa en el 1,4 lo que indica que es capaz de hacer frente con comodidad al vencimiento de su pasivo a corto plazo. Por su parte, el coeficiente de caja medio para el periodo analizado, es de 0,6. Se trata de un valor bastante ajustado que, sin embargo, es el más elevado de entre los cuatro grupos estudiados.

Análisis comparado de liquidez en Balance

Grupos multimedia españoles cotizados

Cuadro 105

Exceso de caja por acción de los grupos analizados (2005-2015)

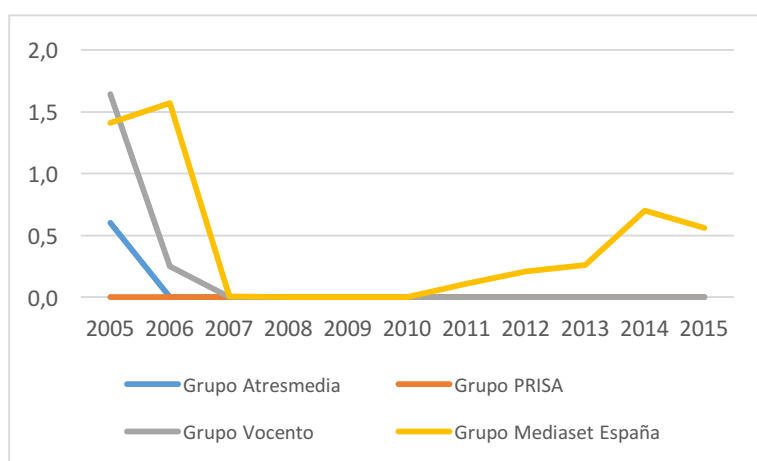
Exceso de caja por acción (€)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Grupo PRISA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Grupo Vocento	1,6	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Grupo Mediaset España	1,4	1,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Media	0,9	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0

Exceso de caja por acción (€)	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Grupo PRISA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Grupo Vocento	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
Grupo Mediaset España	0,1	0,2	0,3	0,7	0,6	0,4
Media	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 88

Exceso de caja por acción de los grupos analizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

La media de exceso de caja por acción de los cuatro grupos analizados se sitúa en 0,2 y no se aprecian diferencias significativas entre las empresas objeto de investigación.

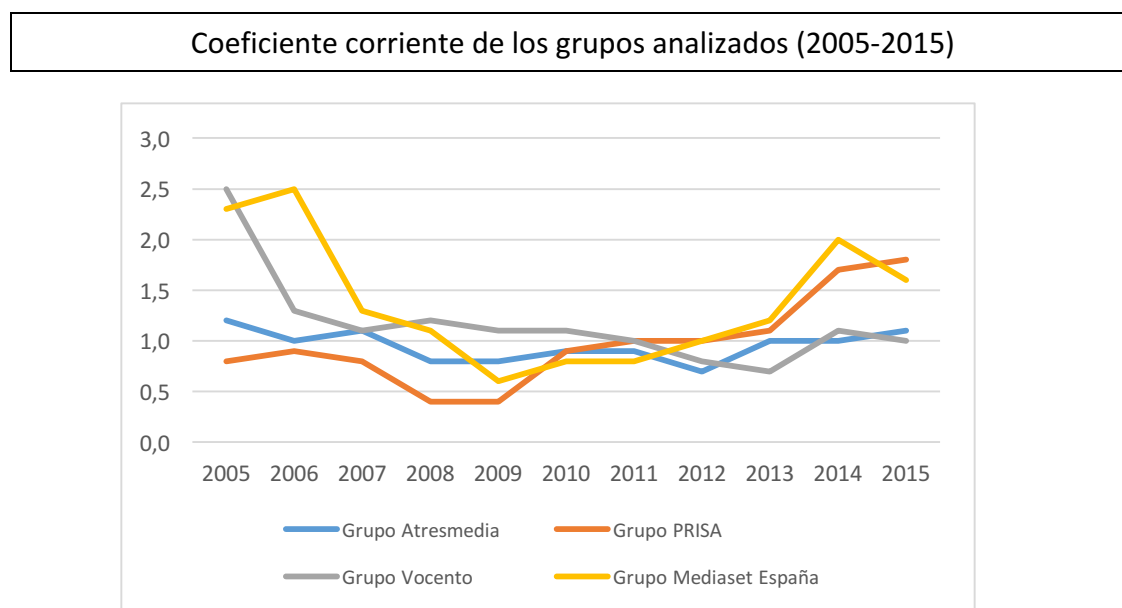
Cuadro 106

Coeficiente corriente de los grupos analizados (2005-2015)						
Coeficiente corriente	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	1,2	1,0	1,1	0,8	0,8	0,9
Grupo PRISA	0,8	0,9	0,8	0,4	0,4	0,9
Grupo Vocento	2,5	1,3	1,1	1,2	1,1	1,1
Grupo Mediaset España	2,3	2,5	1,3	1,1	0,6	0,8
Media	1,7	1,4	1,1	0,9	0,7	0,9

Coeficiente corriente	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	0,9	0,7	1,0	1,0	1,1	1,0
Grupo PRISA	1,0	1,0	1,1	1,7	1,8	2,4
Grupo Vocento	1,0	0,8	0,7	1,1	1,0	1,2
Grupo Mediaset España	0,8	1,0	1,2	2,0	1,6	1,4
Media	0,9	0,9	1,0	5,3	1,4	1,5

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 89



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

La media del coeficiente corriente para el conjunto de empresas estudiadas se sitúa en el 1,5. Se trata de un dato que manifiesta una adecuada proporción entre el pasivo

y el activo circulantes y que, en consecuencia, muestra un holgado nivel de liquidez en relación a los vencimientos a corto plazo. Todas las empresas se sitúan en cifras superiores a 1, destacando el Grupo PRISA que alcanza mayores niveles que el resto de grupos, obteniendo un dato medio de 2,4. En cuanto a la evolución a lo largo del tiempo, se aprecian tendencias coincidentes entre todas las empresas.

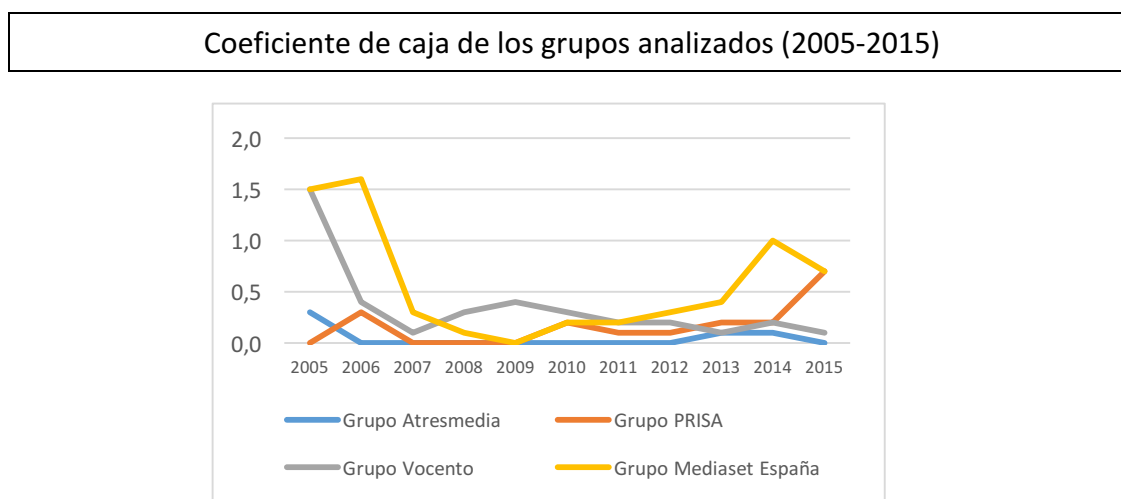
Cuadro 107

Coeficiente de caja de los grupos analizados (2005-2015)						
Coeficiente de caja	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Grupo PRISA	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,2
Grupo Vocento	1,5	0,4	0,1	0,3	0,4	0,3
Grupo Mediaset España	1,5	1,6	0,3	0,1	0,0	0,2
Media	0,8	0,6	0,1	0,1	0,1	0,2

Coeficiente de caja	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0
Grupo PRISA	0,1	0,1	0,2	0,2	0,7	0,2
Grupo Vocento	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,3
Grupo Mediaset España	0,2	0,3	0,4	1,0	0,7	0,6
Media	0,1	0,2	0,2	0,4	0,4	0,3

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 90



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

El nivel medio del coeficiente de caja de los grupos analizados es de 0,3. Se trata de una cifra bastante ajustada que, cómo ya hemos señalado, podría implicar algunos problemas de liquidez a la hora de afrontar el pago de las deudas a corto plazo. Especialmente significado es el resultado del Grupo Atresmedia que, situándose por debajo del resto de empresas, obtiene un resultado medio de 0.

2.2. Solvencia financiera

Magnitudes empleadas en el cálculo de los indicadores de solvencia financiera

Grupo Atresmedia

Cuadro 108

Magnitudes para el análisis de la solvencia financiera del Grupo Atresmedia

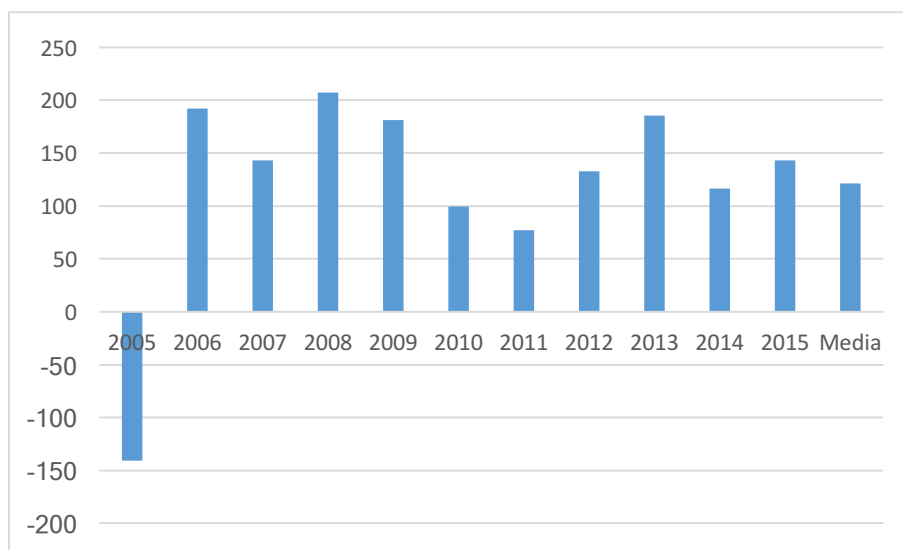
Grupo Atresmedia	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Deuda neta (miles de €)	-141,0	191,8	142,7	207,0	180,8	99,5
Patrimonio neto (miles de €)	391,5	255,7	325,6	249,9	265,0	303,9
Total activos (miles de €)	1.003,0	905,8	923,6	828,0	796,1	782,8
EBITDA (miles de €)	347,4	348,2	334,0	164,2	81,2	156,9
EBIT (miles de €)	325,4	328,0	316,0	145,9	60,3	135,6
Gasto por intereses (miles de €)	-13,1	-5,8	-36,7	-46,3	-10,4	-4,6

Grupo Atresmedia	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Deuda neta (miles de €)	76,9	132,4	185,2	116,1	142,9	121,3
Patrimonio neto (miles de €)	294,3	336,2	384,0	449,3	485,6	340,1
Total activos (miles de €)	783,2	1.174,0	1.261,0	1.214,0	1.256,0	993,4
EBITDA (miles de €)	124,4	39,5	80,2	127,7	165,7	179,0
EBIT (miles de €)	104,6	17,0	62,9	111,2	144,6	159,2
Gasto por intereses (miles de €)	-5,1	-10,1	-16,4	-13,5	-11,0	-15,7

Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Gráfico 91

Deuda neta del Grupo Atresmedia (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Grupo PRISA

Cuadro 109

Magnitudes para el análisis de la solvencia financiera del Grupo PRISA

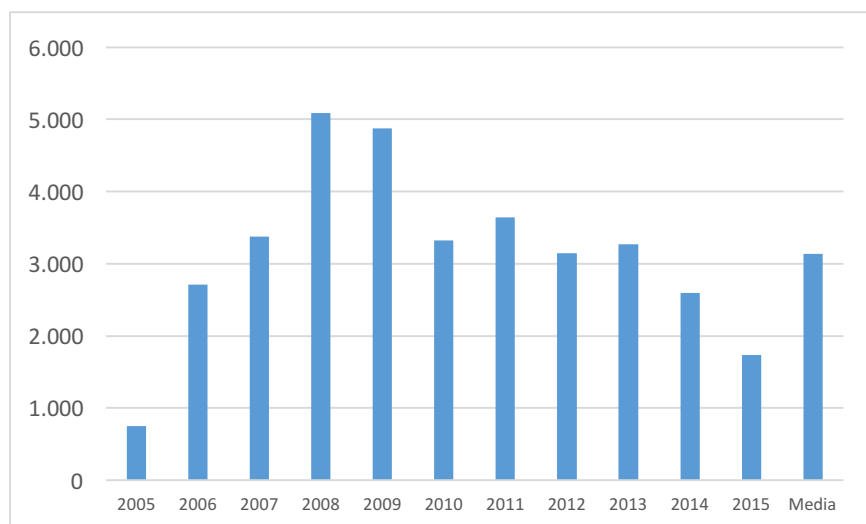
Grupo PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Deuda neta (miles de €)	754,1	2.710,0	3.375,0	5.084,0	4.878,0	3.318,0
Patrimonio neto (miles de €)	865,3	1.157,0	1.354,0	1.258,0	1.373,0	2.650,0
Total activos (miles de €)	2.147,0	6.018,0	6.526,0	8.107,0	8193	8.151,0
EBITDA (miles de €)	288,5	505,7	751,4	601,9	562,4	475,7
EBIT (miles de €)	218,7	285,9	519,9	698,2	369,0	336,2
Gasto por intereses (miles de €)	-32,2	-123,2	-212,9	-313,4	-252,1	-178,8

Grupo PRISA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Deuda neta (miles de €)	3.637,0	3.141,0	3.272,0	2.593,0	1.730,0	3.135,6
Patrimonio neto (miles de €)	2.218,0	2.612,0	1.569,0	-617,8	-394,6	1.276,7
Total activos (miles de €)	7.879,0	7.662,0	6.704,0	3.592,0	2.363,0	6.122,0
EBITDA (miles de €)	118,8	22,6	247,8	139,5	208,5	356,6
EBIT (miles de €)	-35,7	-175,1	-801,1	28,7	120,8	142,3
Gasto por intereses (miles de €)	-205,2	-177,6	-195,8	-236,6	-170,6	-190,8

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

Gráfico 92

Deuda neta del Grupo PRISA (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

Grupo Vocento

Cuadro 110

Magnitudes para el análisis de la solvencia financiera del Grupo Vocento

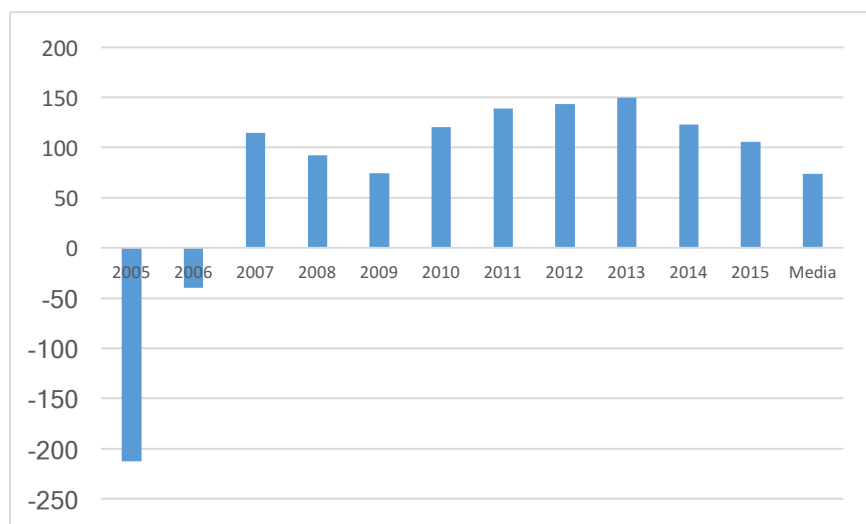
Grupo Vocento	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Deuda neta (miles de €)	-212,3	-39,6	114,3	92,5	74,7	120,6
Patrimonio neto (miles de €)	607,5	608,2	628,9	561,9	488,8	489,2
Total activos (miles de €)	956,7	1.052,0	1.167,0	1.062,0	1051	992,1
EBITDA (miles de €)	109,2	106,5	90,1	-15,9	-30,3	46,3
EBIT (miles de €)	81,0	64,9	40,2	-51,2	-60,8	2,6
Gasto por intereses (miles de €)	-8,1	-7,0	-10,0	-9,8	-7,7	-8,6

Grupo Vocento	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Deuda neta (miles de €)	138,7	143,0	149,7	123,0	105,8	73,7
Patrimonio neto (miles de €)	427,1	369,2	349,9	322,6	318,7	470,2
Total activos (miles de €)	909,3	809,0	741,0	652,8	615,1	909,8
EBITDA (miles de €)	15,6	13,6	35,8	37,3	47,2	41,4
EBIT (miles de €)	-16,6	-60,8	0,2	-1,6	21,7	1,8
Gasto por intereses (miles de €)	-9,0	-9,9	-10,5	-10,4	-7,6	-9,0

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

Gráfico 93

Deuda neta del Grupo Vocento (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

Grupo Mediaset España

Cuadro 111

Magnitudes para el análisis de la solvencia financiera del Grupo Mediaset

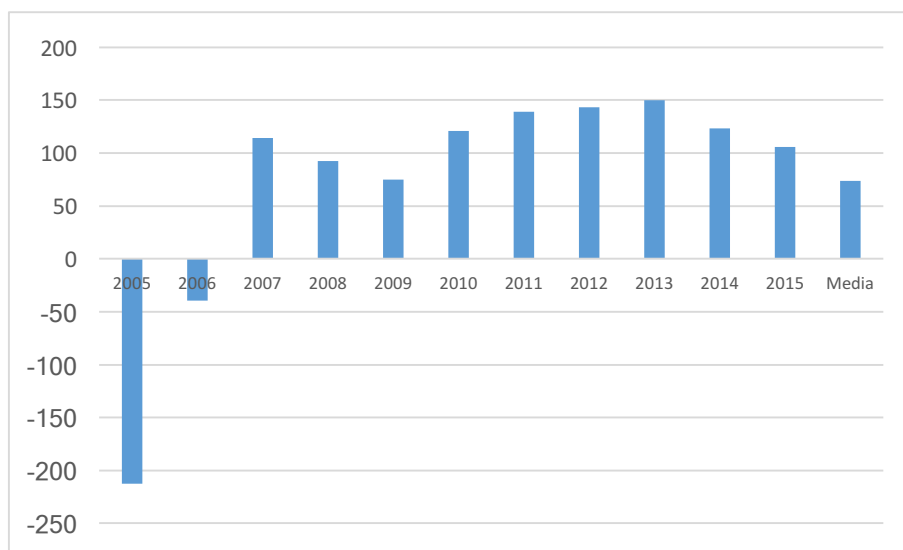
Grupo Mediaset España	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Deuda neta (miles de €)	-355,8	-396,1	-13,1	24,8	155,3	27,7
Patrimonio neto (miles de €)	571,1	599,0	662,5	461,5	291,6	1.376,0
Total activos (miles de €)	893,3	931,6	1.082,0	827,6	734,1	981,0
EBITDA (miles de €)	574,3	609,2	678,0	573,8	289,4	368,2
EBIT (miles de €)	413,3	439,6	485,3	386,9	122,8	219,4
Gasto por intereses (miles de €)	-1,5	-1,6	-4,9	7,7	-5,2	-3,9

Grupo Mediaset España	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Deuda neta (miles de €)	-52,4	-92,5	-112,8	-265,7	-204,4	-116,8
Patrimonio neto (miles de €)	1.426,0	1.421,0	131,0	1.189,0	1.070,0	836,2
Total activos (miles de €)	1.959,0	1.767,0	1.735,0	1.486,0	1.386,0	1.253,0
EBITDA (miles de €)	407,1	275,1	260,0	457,4	426,6	447,2
EBIT (miles de €)	164,5	48,8	7,2	144,8	205,2	239,1
Gasto por intereses (miles de €)	-4,2	-8,7	-4,1	-2,9	-2,0	-2,8

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

Gráfico 94

Deuda neta del Grupo Mediaset (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

Análisis de la solvencia financiera del Grupo Atresmedia

Cuadro 112

Análisis de la solvencia financiera del Grupo Atresmedia (2005-2015)

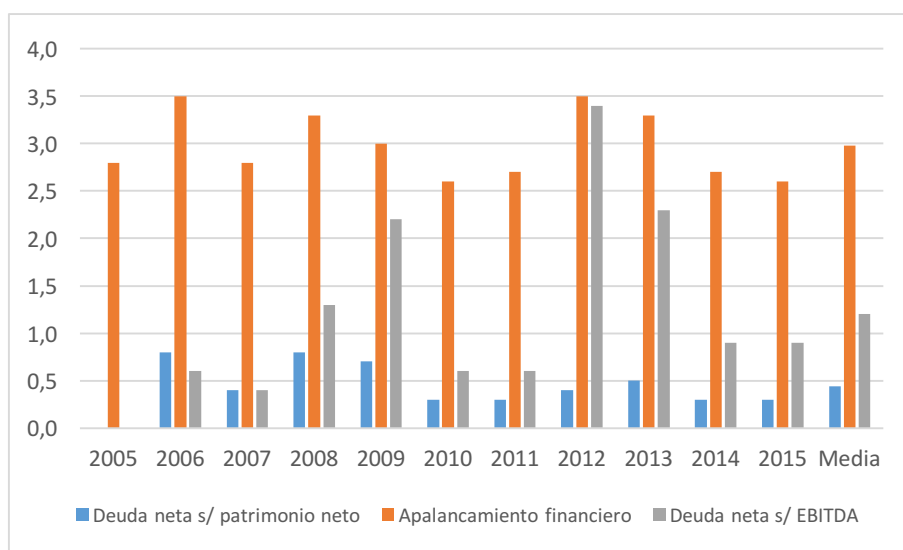
Atresmedia	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Deuda neta s/ Patrimonio neto	0,0	0,8	0,4	0,8	0,7	0,3
Apalancamiento financiero	2,8	3,5	2,8	3,3	3,0	2,6
Deuda neta s/ EBITDA	0,0	0,6	0,4	1,3	2,2	0,6
Cobertura del interés	13,2	56,1	8,6	3,1	5,8	29,2

Atresmedia	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Deuda neta s/ Patrimonio neto	0,3	0,4	0,5	0,3	0,3	0,4
Apalancamiento financiero	2,7	3,5	3,3	2,7	2,6	3,0
Deuda neta s/ EBITDA	0,6	3,4	2,3	0,9	0,9	1,2
Cobertura del interés	20,4	0,7	3,8	8,3	13,1	14,8

Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Gráfico 95

Análisis de la solvencia financiera del Grupo Atresmedia (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

El ratio medio de Deuda neta sobre Patrimonio neto del Grupo Atresmedia se sitúa en 0,4. Asimismo, para cada ejercicio concreto a lo largo del periodo analizado, dicho ratio se encuentra siempre por debajo de 1. Estos resultados nos indican una adecuada situación de solvencia financiera.

Por su parte en nivel medio de apalancamiento financiero asciende a 3. Para este ratio también existe una tendencia estable a lo largo del periodo analizado con una cifra máxima de 3,5 (año 2012) y mínima de 2,6 (años 2010 y 2015). En términos generales podemos señalar que estas cifras indican una adecuada proporción del total de activos soportado por el Patrimonio neto.

En relación a la cobertura de los pagos por intereses, podemos señalar que el nivel medio se sitúa en 14,8. Este dato significa que Atresmedia está en una excelente posición para cubrir el pago de intereses a través de su EBIT. Esta situación es constante

a lo largo de los años analizados, excepción hecha del ejercicio 2012 donde la cobertura de pagos por intereses únicamente alcanza el 0,7.

Finalmente, cabe señalar que la proporción del nivel del EBITDA respecto al de deuda, nos indica que la empresa, por término medio, estaría en condiciones de amortizar el total de su deuda en 1,2 años. Se trata de un nuevo indicador de la adecuada situación de solvencia financiera de la empresa.

Análisis de la solvencia financiera del Grupo PRISA

Cuadro 113

Análisis de la solvencia financiera del Grupo PRISA (2005-2015)¹²¹

PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Deuda neta s/ Patrimonio neto	0,9	2,3	2,5	4,0	3,6	1,3
Apalancamiento financiero	2,5	5,2	4,8	6,4	6,0	3,1
Deuda neta s/ EBITDA	2,6	5,4	4,5	8,4	8,7	7,0
Cobertura del interés	6,8	2,3	3,4	2,2	1,5	1,9

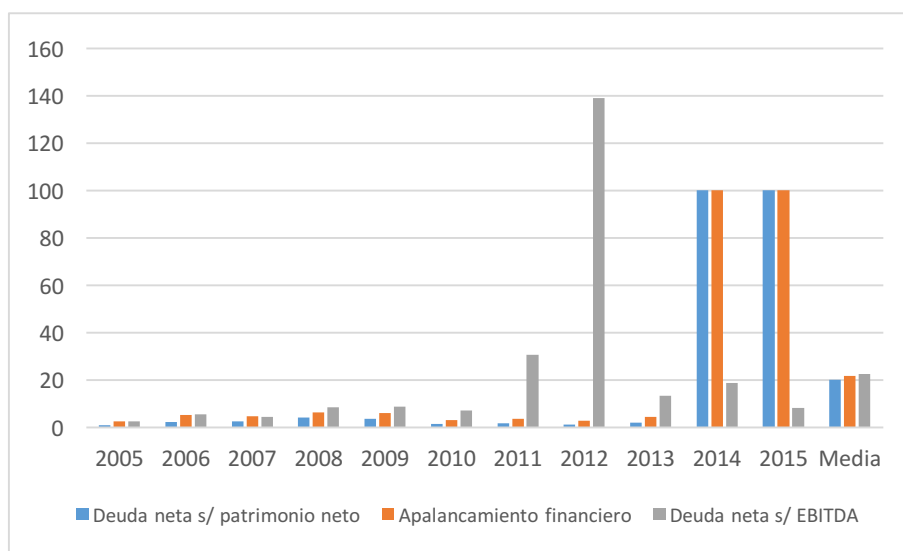
PRISA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Deuda neta s/ Patrimonio neto	1,6	1,2	2,1	100,0	100,0	20,0
Apalancamiento financiero	3,6	2,9	4,3	100,0	100,0	21,7
Deuda neta s/ EBITDA	30,6	138,9	13,2	18,6	8,3	22,4
Cobertura del interés	0,0	0,0	0,0	0,1	0,7	1,7

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

¹²¹ En algunos años el Grupo PRISA presenta unas cifras negativas de Patrimonio neto. En atención a garantizar la correcta interpretación de los datos medios, en esas ocasiones se ha establecido un resultado de 100 para los ratios de Deuda neta s/ Patrimonio neto y apalancamiento financiero.

Gráfico 96

Análisis de la solvencia financiera del Grupo PRISA (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

El Grupo PRISA tienen unos elevados niveles de deuda en relación a su Patrimonio neto. Al margen de la cifra media de su ratio de Deuda neta sobre Patrimonio neto, que está situada en 20 puntos, lo más destacable es el hecho de que, en los ejercicios 2014 y 2015, su cifra de Patrimonio neto es negativa, con lo que su nivel de solvencia resulta claramente desfavorable. Por su parte, el apalancamiento financiero también es elevado. Al dato medio, situado en 21,7, se une la presencia de índices superiores a 5 en gran parte de los ejercicios analizados.

Esta baja calidad en su nivel de solvencia se ve confirmada por el bajo nivel de cobertura de los pagos por intereses. De hecho, por término medio, su EBIT únicamente alcanza a cubrir 1,7 veces el pago anual de intereses. Lo más negativo es que en los últimos años, este ratio resulta siempre cercano a 0. Finalmente, la proporción de

su Deuda neta en relación al EBITDA señala que, por término medio, la compañía necesitaría más de 22 años para amortizar su deuda a través del EBITDA.

Análisis de la solvencia financiera del Grupo Vocento

Cuadro 114

Análisis de la solvencia financiera del Grupo Vocento (2005-2015)

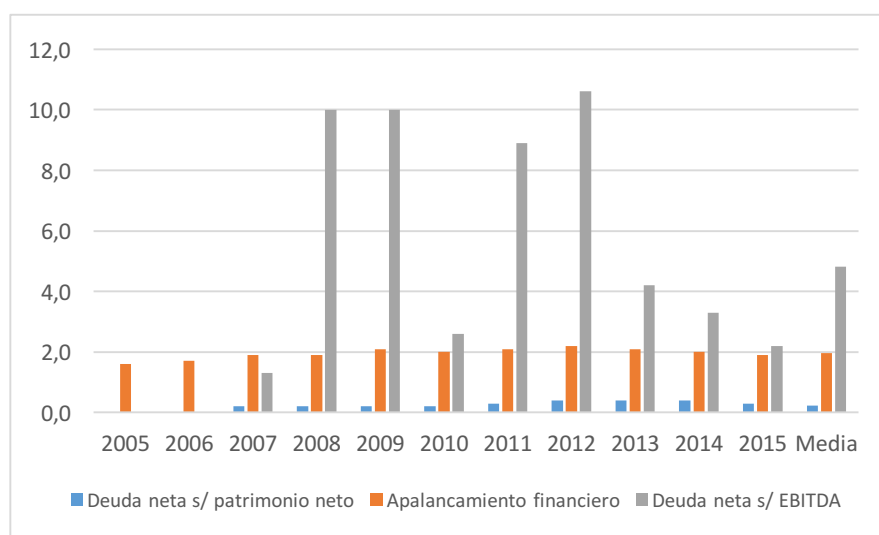
Vocento	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Deuda neta s/ Patrimonio neto	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2
Apalancamiento financiero	1,6	1,7	1,9	1,9	2,1	2,0
Deuda neta s/ EBITDA	0,0	0,0	1,3	10,0	10,0	2,6
Cobertura del interés	10,0	9,3	4,0	0,0	0,0	0,3

Vocento	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Deuda neta s/ Patrimonio neto	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,2
Apalancamiento financiero	2,1	2,2	2,1	2,0	1,9	2,0
Deuda neta s/ EBITDA	8,9	10,6	4,2	3,3	2,2	4,8
Cobertura del interés	0,0	0,0	0,0	0,0	2,8	2,4

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

Gráfico 97

Análisis de la solvencia financiera del Grupo Vocento (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

El ratio de Deuda neta sobre Patrimonio neto del Grupo Vocento se sitúa, por término medio, en 0,2. A lo largo de toda la serie analizada, este indicador permanece siempre por debajo del 0,5. Los datos obtenidos son un claro indicador de una situación de solvencia financiera.

En relación al nivel medio de apalancamiento financiero, los datos obtenidos por Vocento sitúan esta cifra en 2,0. Se trata de un dato mantenido de manera estable a lo largo de todo el periodo analizado, que viene a confirmar la posición que acabamos de mencionar.

No resultan igualmente favorables los indicadores obtenidos en relación a la cobertura del interés. La media para este ratio es de 2,4 pero, en muchos de los periodos analizados esta cifra se aproxima a 0. En consecuencia, cabe señalar que el Grupo Vocento se encuentra en una posición desfavorable de cara a la cobertura del pago de intereses a través del EBIT generado.

Por último, la proporción del EBITDA en relación a la deuda se encuentra, por término medio en 4,8. No se trata de un dato especialmente positivo, si bien es cierto que se trata de una cifra que ha mejorado en los últimos ejercicios, hasta posicionarse en el 2,2 en el año 2015.

Análisis de la solvencia financiera del Grupo Mediaset España

Cuadro 115

Análisis de la solvencia financiera del Grupo Mediaset (2005-2015)

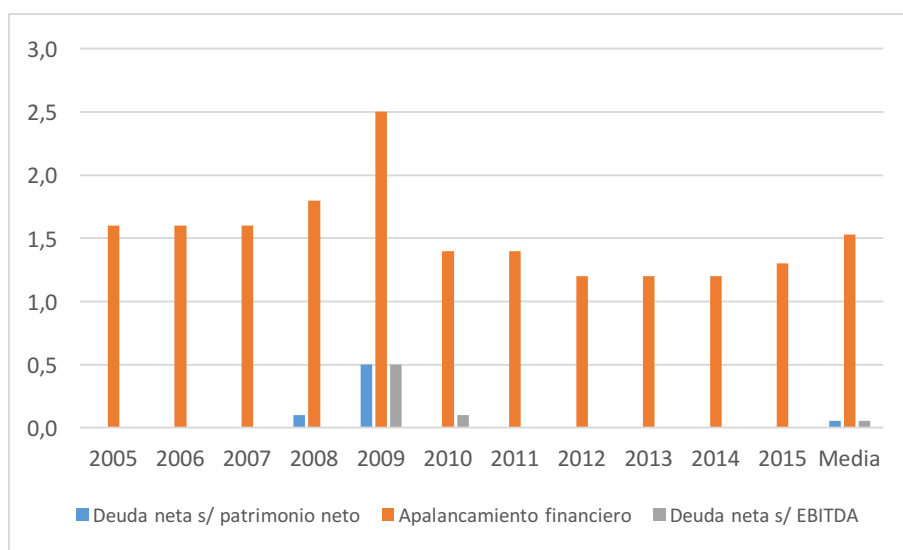
Mediaset España	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Deuda neta s/ Patrimonio neto	0,0	0,0	0,0	0,1	0,5	0,0
Apalancamiento financiero	1,6	1,6	1,6	1,8	2,5	1,4
Deuda neta s/ EBITDA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,1
Cobertura del interés	271,7	266,9	98,9	50,6	23,4	56,2

Mediaset España	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Deuda neta s/ Patrimonio neto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Apalancamiento financiero	1,4	1,2	1,2	1,2	1,3	1,5
Deuda neta s/ EBITDA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Cobertura del interés	39,0	5,6	17,3	49,5	103,1	89,3

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

Gráfico 98

Análisis de la solvencia financiera del Grupo Mediaset (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

El Grupo Mediaset España presenta unos niveles excelentes en relación a la proporción de su Deuda neta sobre su Patrimonio neto. La cifra media de este ratio, para el total del periodo analizado, se sitúa en el 0,1, mostrando niveles cercanos a 0 a partir del año 2010. Estos datos se interpretan como un claro indicador de una posición de evidente solvencia financiera. Asimismo, el apalancamiento financiero medio nos confirma la interpretación mencionada, al situarse en 1,5.

En relación al ratio de cobertura del interés, el resultado medio muestra su capacidad para cubrir con enorme facilidad el pago anual de los intereses a través del EBIT que genera. De hecho, podría hacerlo, en términos medios, hasta 89,3 veces.

La misma interpretación positiva que en los ratios mencionados, cabe aplicarla al nivel de EBITDA sobre la Deuda neta. Su resultado medio es de 0,1 lo que nos indica que, llegado el caso, el grupo estaría en condiciones de amortizar el total de su Deuda con enorme facilidad.

Análisis comparado de la solvencia financiera

Cuadro 116

Deuda neta s/ Patrimonio neto de los grupos analizados (2005-2015)

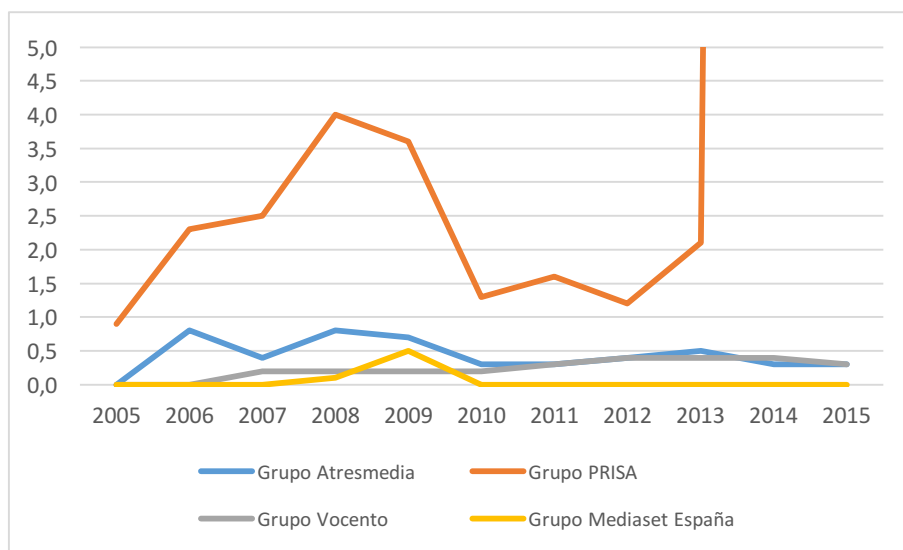
Deuda neta s/ Patrimonio neto	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	0,0	0,8	0,4	0,8	0,7	0,3
Grupo PRISA	0,9	2,3	2,5	4,0	3,6	1,3
Grupo Vocento	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2
Grupo Mediaset España	0,0	0,0	0,0	0,1	0,5	0,0
Media	0,2	0,8	0,8	1,3	1,3	0,5

Deuda neta s/ Patrimonio neto	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	0,3	0,4	0,5	0,3	0,3	0,4
Grupo PRISA	1,6	1,2	2,1	100,0	100,0	20,0
Grupo Vocento	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,2
Grupo Mediaset España	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Media	0,6	0,5	0,8	25,2	25,2	5,2

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 99

Deuda neta / Patrimonio neto de los grupos analizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

El ratio medio de Deuda neta sobre Patrimonio neto para el total de grupos empresariales analizados es de 5,2. Los niveles de solvencia son adecuados en el caso de Mediaset España, Vocento y Atresmedia, cuyo ratios medios son inferiores a 0,5. Es el Grupo PRISA el responsable del alto índice medio que hemos señalado. En su caso, el nivel del mencionado indicador se sitúa en 20. Esa cifra, que contrasta notablemente con la del resto de empresas, indica una posición de muy baja solvencia.

Cuadro 117

Apalancamiento financiero de los grupos analizados (2005-2015)

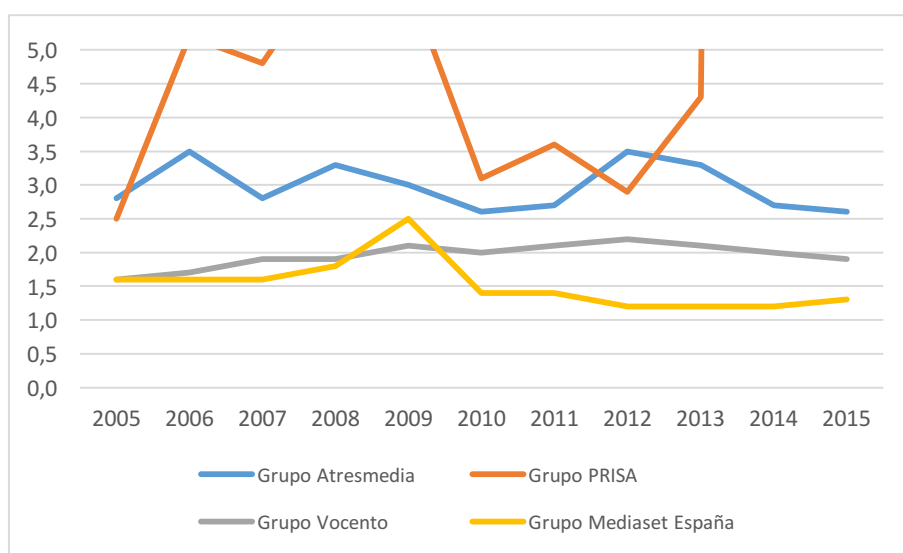
Apalancamiento financiero	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	2,8	3,5	2,8	3,3	3,0	2,6
Grupo PRISA	2,5	5,2	4,8	6,4	6,0	3,1
Grupo Vocento	1,6	1,7	1,9	1,9	2,1	2,0
Grupo Mediaset España	1,6	1,6	1,6	1,8	2,5	1,4
Media	2,1	3,0	2,8	3,4	3,4	2,3

Apalancamiento financiero	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	2,7	3,5	3,3	2,7	2,6	3,0
Grupo PRISA	3,6	2,9	4,3	100,0	100,0	21,7
Grupo Vocento	2,1	2,2	2,1	2,0	1,9	2,0
Grupo Mediaset España	1,4	1,2	1,2	1,2	1,3	1,5
Media	2,5	2,5	2,7	26,5	26,5	7,0

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 100

Apalancamiento financiero de los grupos analizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Algo análogo a lo que sucede con el indicador de Deuda neta sobre Patrimonio neto es aplicable al ratio de apalancamiento financiero que, por término medio para el conjunto de empresas objeto de análisis, alcanza un nivel de 7. Para tres de los grupos ese indicador no es representativo pues su apalancamiento medio resulta muy inferiores. Es el caso de Atresmedia (3,0), Vocento (2,0) y Mediaset España (1,5). Nuevamente es el Grupo PRISA el que mantiene los índices más negativos, dando muestras de una importante fragilidad financiera. En el caso concreto del apalancamiento, su ratio medio asciende al 21,7.

Cuadro 118

Deuda neta / EBITDA de los grupos analizados (2005-2015)

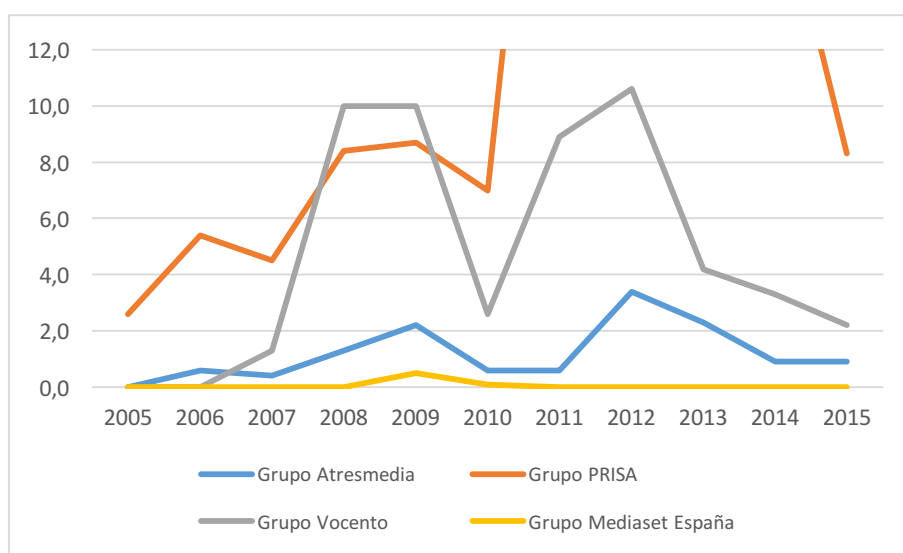
Deuda neta s/ EBITDA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	0,0	0,6	0,4	1,3	2,2	0,6
Grupo PRISA	2,6	5,4	4,5	8,4	8,7	7,0
Grupo Vocento	0,0	0,0	1,3	10,0	10,0	2,6
Grupo Mediaset España	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,1
Media	0,7	1,5	1,6	4,9	5,4	2,6

Deuda neta s/ EBITDA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	0,6	3,4	2,3	0,9	0,9	1,2
Grupo PRISA	30,6	138,9	13,2	18,6	8,3	22,4
Grupo Vocento	8,9	10,6	4,2	3,3	2,2	4,8
Grupo Mediaset España	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Media	10,0	38,2	4,9	5,7	2,9	7,1

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 101

Deuda neta / EBITDA de los grupos analizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

La proporción media de Deuda neta sobre EBITDA de los grupos analizados asciende a 7,1. Esto indicaría que, tomando a todas las empresas como si fueran una sola, la eventual cancelación del total de sus deudas a través del EBITDA, tardaría en realizarse más de 7 años.

Una vez más, las posiciones concretas de cada uno de los grupos, distan mucho de adecuarse a la cifra media calculada. La mencionada cancelación de deuda sería muy sencilla para Mediaset España (0,1 años) y Atresmedia (1,2 años), algo más difícil para el Grupo Vocento (4,8 años) y extremadamente dificultosa para el Grupo PRISA (22,4 años).

Cuadro 119

Cobertura del interés de los grupos analizados (2005-2015)

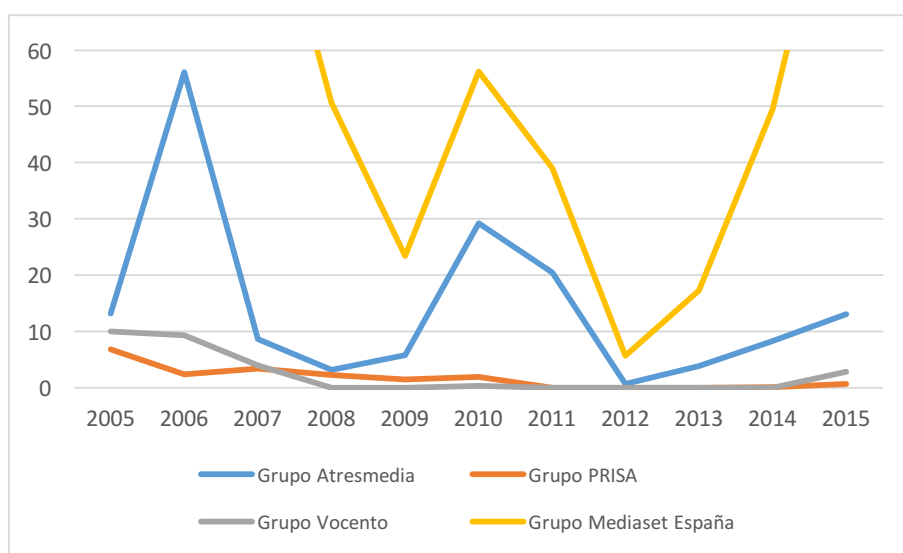
Cobertura del interés	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	13,2	56,1	8,6	3,1	5,8	29,2
Grupo PRISA	6,8	2,3	3,4	2,2	1,5	1,9
Grupo Vocento	10,0	9,3	4,0	0,0	0,0	0,3
Grupo Mediaset España	271,7	266,9	98,9	50,6	23,4	56,2
Media	75,4	83,7	28,7	14,0	7,7	21,9

Cobertura del interés	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	20,4	0,7	3,8	8,3	13,1	14,8
Grupo PRISA	0,0	0,0	0,0	0,1	0,7	1,7
Grupo Vocento	0,0	0,0	0,0	0,0	2,8	2,4
Grupo Mediaset España	39,0	5,6	17,3	49,5	103,1	89,3
Media	14,9	1,6	5,3	14,5	29,9	27,0

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 102

Cobertura del interés de los grupos analizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

El ratio de cobertura del interés para el conjunto de grupos multimedia españoles cotizados, en el periodo objeto de análisis, se sitúa, por término medio, en 27. Esta cifra indicaría una posición de comodidad para afrontar el pago de los intereses anuales a través del volumen de EBIT generado. Sin embargo, esta interpretación sólo es aplicable a los Grupos Atresmedia y Mediaset España, cuyas cifras medias son de 14,8 y 89,3 respectivamente. El caso de Vocento y PRISA es bien distinto, ya que con medias respectivas de 2,4 y 1,7, se muestran en condiciones mucho menos favorables para la atención de los pagos anuales derivados de su nivel de deuda.

2.3. Riesgo de quiebra

Magnitudes empleadas para el análisis del riesgo de quiebra

Grupo Atresmedia

Cuadro 120

Magnitudes para el análisis del riesgo de quiebra del Grupo Atresmedia

Grupo Atresmedia	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Fondo de maniobra / Total activo	0,09	-0,03	0,05	-0,14	-0,12	-0,06
Resultados acum. / Total activo	0,27	0,16	0,27	0,10	0,07	0,13
EBIT / Total activo	0,32	0,36	0,34	0,18	0,08	0,17
Capitalización / Total pasivos	8,13	5,62	3,11	1,20	2,90	3,05

Grupo Atresmedia	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Fondo de maniobra / Total activo	-0,06	-0,22	0,00	0,00	0,04	-0,04
Resultados acum. / Total activo	0,12	0,03	0,04	0,04	0,08	0,12
EBIT / Total activo	0,13	0,01	0,05	0,09	0,12	0,17
Capitalización / Total pasivos	1,96	1,23	3,27	3,92	3,31	3,43

Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Grupo PRISA

Cuadro 121

Magnitudes para el análisis del riesgo de quiebra del Grupo PRISA

Grupo PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Fondo de maniobra / Total activo	-0,05	-0,04	-0,05	-0,31	-0,33	-0,01
Resultados acum. / Total activo	0,15	0,07	0,07	0,05	0,05	0,10
EBIT / Total activo	0,10	0,05	0,08	0,09	0,05	0,04
Capitalización / Total pasivos	2,62	0,67	0,38	0,04	0,11	0,31

Grupo PRISA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Fondo de maniobra / Total activo	-0,01	-0,01	0,02	0,23	0,19	-0,03
Resultados acum. / Total activo	0,05	0,10	0,03	-0,57	-0,87	-0,07
EBIT / Total activo	0,00	-0,02	-0,12	0,01	0,05	0,03
Capitalización / Total pasivos	0,10	0,05	0,08	0,17	0,17	0,43

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

Grupo Vocento

Cuadro 122

Magnitudes para el análisis del riesgo de quiebra del Grupo Vocento

Grupo Vocento	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Fondo de maniobra / Total activo	0,30	0,09	0,04	0,06	0,04	0,02
Resultados acum. / Total activo	0,44	0,43	0,07	0,03	0,01	-0,01
EBIT / Total activo	0,08	0,06	0,03	-0,05	-0,06	0,00
Capitalización / Total pasivos	5,33	4,19	2,92	0,80	1,00	0,92

Grupo Vocento	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Fondo de maniobra / Total activo	0,00	-0,07	-12,00	0,01	-0,01	-1,05
Resultados acum. / Total activo	-0,06	-0,07	-0,02	-0,03	0,01	0,07
EBIT / Total activo	-0,02	-0,08	0,00	0,00	0,04	0,00
Capitalización / Total pasivos	0,48	0,32	0,61	0,69	0,52	1,62

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

Grupo Mediaset España

Cuadro 123

Magnitudes para el análisis del riesgo de quiebra del Grupo Mediaset

Grupo Mediaset España	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Fondo de maniobra / Total activo	0,37	0,42	0,07	0,03	-0,16	0,04
Resultados acum. / Total activo	0,49	0,49	0,46	0,26	0,07	0,04
EBIT / Total activo	0,46	0,47	0,45	0,47	0,17	0,11
Capitalización / Total pasivos	15,73	15,28	8,21	3,50	5,48	6,07

Grupo Mediaset España	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Fondo de maniobra / Total activo	-0,04	0,00	0,04	0,17	0,13	0,10
Resultados acum. / Total activo	0,06	0,03	0,00	0,04	0,12	0,18
EBIT / Total activo	0,08	0,03	0,04	0,10	0,15	0,23
Capitalización / Total pasivos	3,47	6,11	11,34	15,16	13,71	9,46

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

Análisis del riesgo de quiebra del Grupo Atresmedia

Cuadro 124

Análisis del riesgo de quiebra del Grupo Atresmedia (2005-2015)

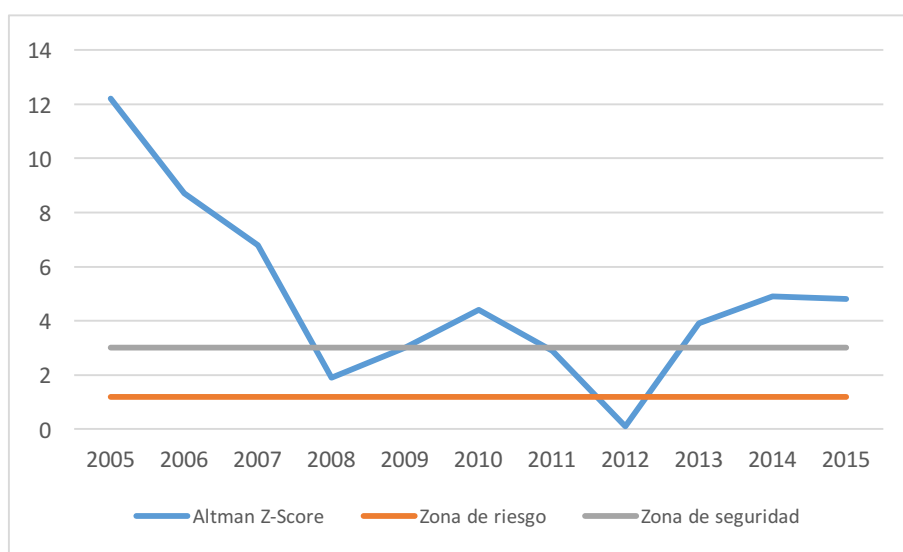
Grupo Atresmedia	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Altman Z-Score	12,20	8,70	6,80	1,90	3,00	4,40

Grupo Atresmedia	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Altman Z-Score	2,90	0,10	3,90	4,90	4,80	4,87

Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Gráfico 103

Índice Altman Z-Score del Grupo Atresmedia (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

El ratio Z-Score medio del Grupo Atresmedia es de 4,87 lo que parece señalar que, según este indicador, no hay riesgo de quiebra por parte de la compañía. A partir de los cálculos realizados es posible deducir que la empresa se encontró en una posición más delicada durante los años 2008 y 2012.

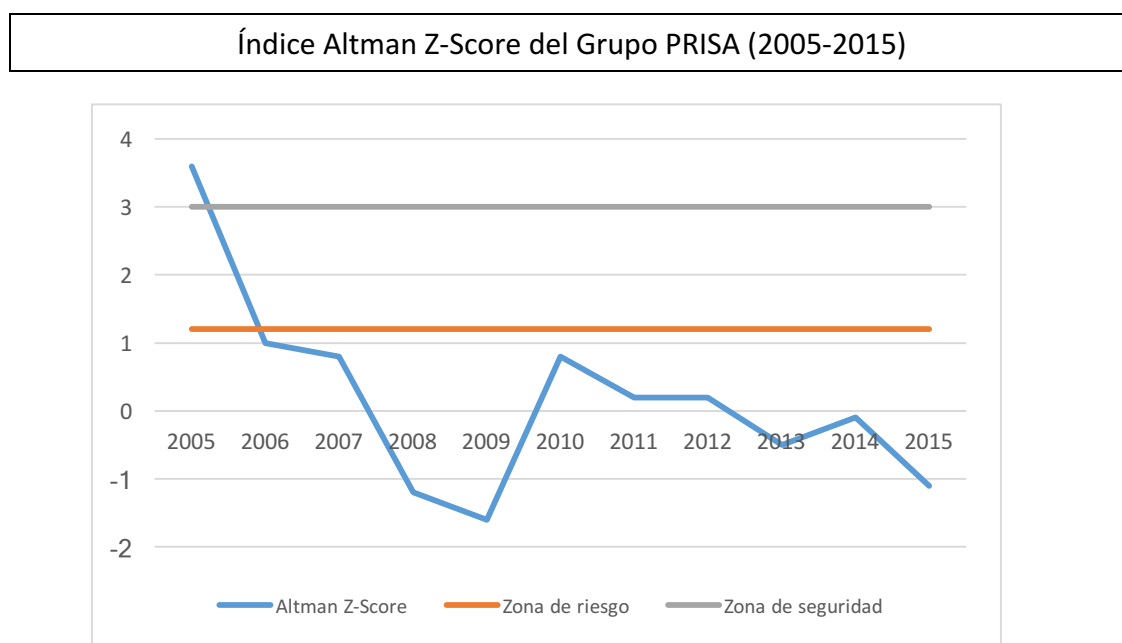
Análisis del riesgo de quiebra del Grupo PRISA

Cuadro 125

Análisis del riesgo de quiebra del Grupo PRISA (2005-2015)						
Grupo PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Altman Z-Score	3,60	1,00	0,80	-1,20	-1,60	0,80
Grupo PRISA	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Altman Z-Score	0,20	0,20	-0,50	-0,10	-1,10	0,19

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

Gráfico 104



Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

Para el periodo analizado, el ratio Z-Score medio del Grupo PRISA únicamente alcanza el 0,19. Lo que supone, según este criterio, una situación de riesgo financiero grave e inminente. De hecho, atendiendo al indicador de referencia, desde el año 2006 hasta

el final del periodo estudiado, PRISA se ha mantenido constante en esta delicada situación.

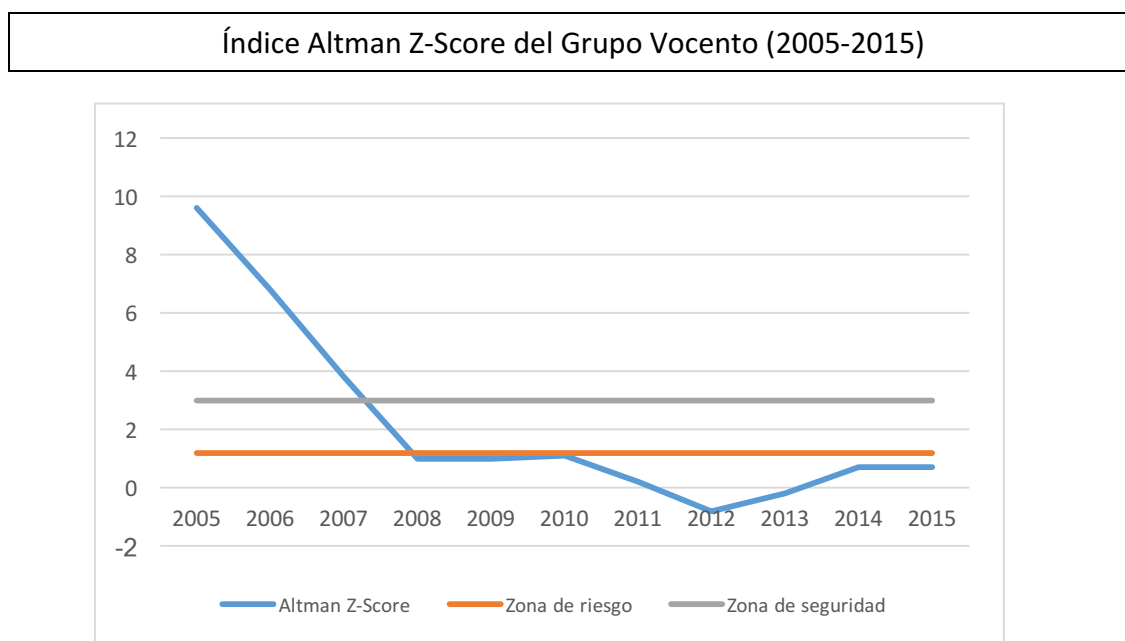
Análisis del riesgo de quiebra del Grupo Vocento

Cuadro 126

Análisis del riesgo de quiebra del Grupo Vocento (2005-2015)						
Grupo Vocento	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Altman Z-Score	9,60	6,80	3,80	1,00	1,00	1,10
Grupo Vocento	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Altman Z-Score	0,20	-0,80	-0,20	0,70	0,70	2,17

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

Gráfico 105



Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

El indicador Z-Score del Grupo Vocento a lo largo del periodo objeto de estudio, muestra un resultado medio de 2,17. La situación de riesgo que nos indica esta cifra

es bastante elevada. El periodo de mayores dificultades se encuentra localizado entre los años 2008 y 2012, apreciándose una paulatina recuperación en los ejercicios posteriores. Hay que destacar que, en el 2015, Vocento todavía mantiene su delicada situación financiera.

Análisis del riesgo de quiebra del Grupo Mediaset España

Cuadro 127

Análisis del riesgo de quiebra del Grupo Mediaset (2005-2015)

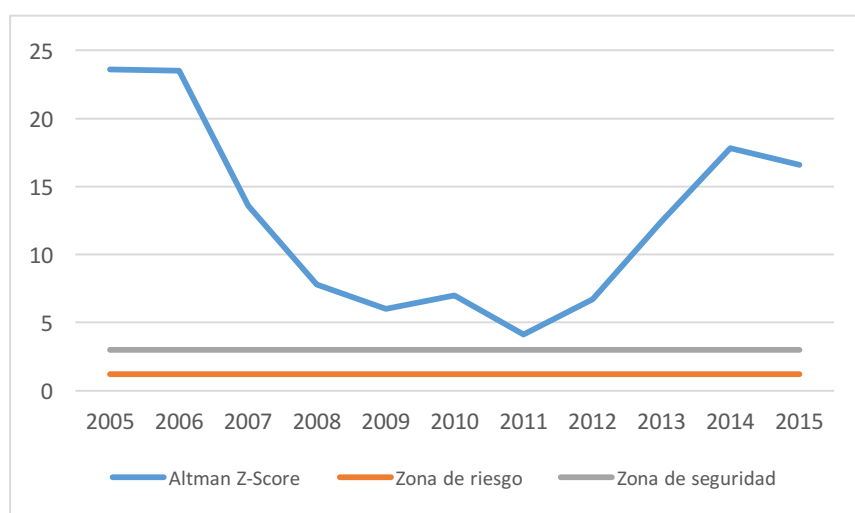
Grupo Mediaset España	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Altman Z-Score	23,60	23,50	13,60	7,80	6,00	7,00

Grupo Mediaset España	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Altman Z-Score	4,10	6,70	12,40	17,80	16,60	12,65

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

Gráfico 106

Índice Altman Z-Score del Grupo Mediaset (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

El Grupo Mediaset España, obtiene un ratio Z-Score medio de 12, 65. Esta cifra, así como los datos obtenidos a lo largo de toda la serie analizada, muestra una saneada posición financiera muy alejada de una eventual situación de quiebra.

Análisis comparado del riesgo de quiebra

Cuadro 128

Índice Altman Z-Score de los grupos analizados (2005-2015)

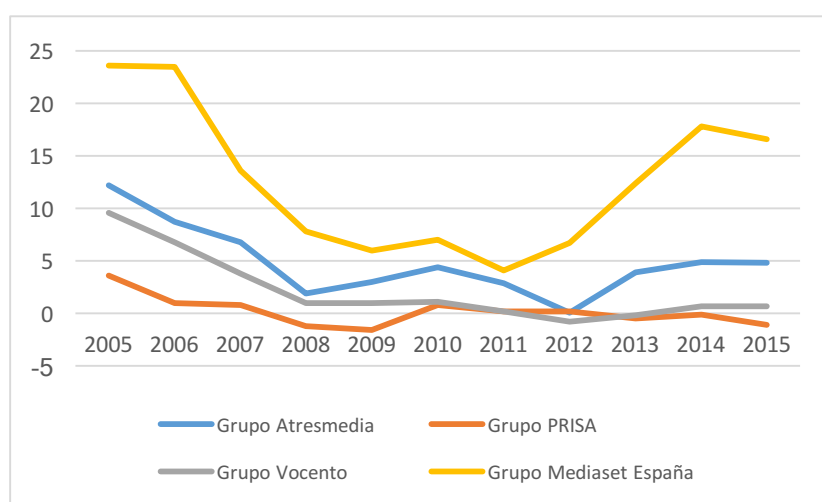
Altman Z-Score	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	12,20	8,70	6,80	1,90	3,00	4,40
Grupo PRISA	3,60	1,00	0,80	-1,20	-1,60	0,80
Grupo Vocento	9,60	6,80	3,80	1,00	1,00	1,10
Grupo Mediaset	23,60	23,50	13,60	7,80	6,00	7,00

Altman Z-Score	2011	2012	2013	2014	2015	Media
Grupo Atresmedia	2,90	0,10	3,90	4,90	4,80	4,87
Grupo PRISA	0,20	0,20	-0,50	-0,10	-1,10	0,19
Grupo Vocento	0,20	-0,80	-0,20	0,70	0,70	2,17
Grupo Mediaset	4,10	6,70	12,40	17,80	16,60	12,65

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

Gráfico 107

Índice Altman Z-Score de los grupos analizados (2005-2015)



Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2015).

2.4. Calidad financiera

Análisis de la calidad financiera del Grupo Atresmedia

Cuadro 129

Análisis de la calidad financiera del Grupo Atresmedia (2005-2015)

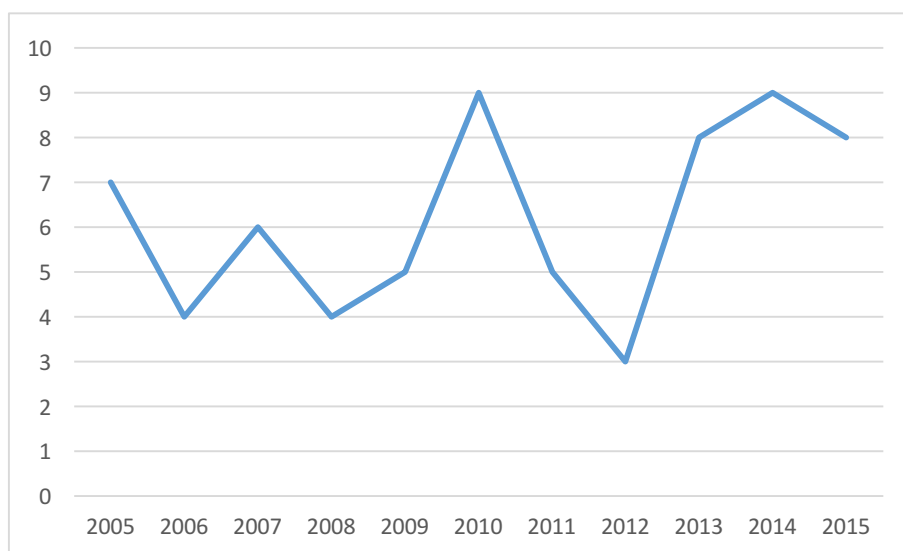
Grupo Atresmedia	2005	2006	2007	2008	2009	2010
¿Está generando beneficios?	Si	Si	Si	Si	Si	Si
¿Está generando efectivo?	No	No	Si	Si	Si	Si
¿Genera más efectivo que Beneficio contable?	No	No	Si	Si	No	Si
¿Está creciendo la rentabilidad sobre activos?	Si	Si	No	No	No	Si
¿Está reduciéndose el nivel de deuda?	Si	No	Si	No	Si	Si
¿Están mejorando los niveles de liquidez?	Si	No	Si	No	Si	Si
¿Se evita la dilución de los accionistas?	Si	Si	Si	Si	Si	Si
¿Está mejorando el margen bruto?	Si	No	No	No	No	Si
¿Está aumentando la productividad del activo?	Si	Si	No	No	No	Si
Piotroski F-Score	7	4	6	4	5	9

Grupo Atresmedia	2011	2012	2013	2014	2015
¿Está generando beneficios?	Si	Si	Si	Si	Si
¿Está generando efectivo?	Si	Si	Si	Si	Si
¿Genera más efectivo que Beneficio contable?	Si	Si	Si	Si	Si
¿Está creciendo la rentabilidad sobre activos?	No	No	Si	Si	Si
¿Está reduciéndose el nivel de deuda?	Si	No	No	Si	No
¿Están mejorando los niveles de liquidez?	No	No	Si	Si	Si
¿Se evita la dilución de los accionistas?	Si	No	Si	Si	Si
¿Está mejorando el margen bruto?	No	No	Si	Si	Si
¿Está aumentando la productividad del activo?	No	No	Si	Si	Si
Piotroski F-Score	5	3	8	9	8

Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

Gráfico 108

Índice Piotroski del Grupo Atresmedia (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2005-2015).

La evolución del índice F-Score del Grupo Atresmedia indica, para el periodo analizado, una relativa calidad financiera. Aunque no siempre ha sido así, a partir del año 2013 genera tanto beneficio cómo efectivo contable, siendo este último superior al primero. Asimismo, crecen la rentabilidad y la productividad de sus activos y mejoran sus índices de liquidez.

El único aspecto negativo, en este periodo, es el que hace referencia a la reducción de su deuda que únicamente se produce en el año 2014. Todo lo anterior nos lleva a concluir que, en el año 2015 la empresa goza de una buena salud financiera con un índice que alcanza una de las cifras más altas de la serie temporal.

Análisis de la calidad financiera del Grupo PRISA

Cuadro 130

Análisis de la calidad financiera del Grupo PRISA (2005-2015)

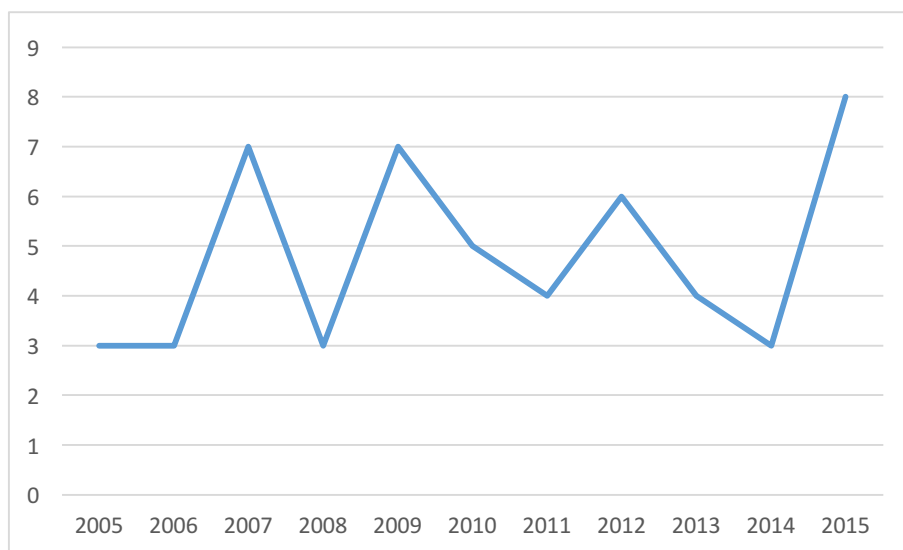
Grupo PRISA	2005	2006	2007	2008	2009	2010
¿Está generando beneficios?	Si	Si	Si	Si	Si	No
¿Está generando efectivo?	No	No	Si	Si	Si	Si
¿Genera más efectivo que Beneficio contable?	No	No	Si	Si	Si	Si
¿Está creciendo la rentabilidad sobre activos?	No	No	Si	No	No	No
¿Está reduciéndose el nivel de deuda?	No	No	No	No	Si	Si
¿Están mejorando los niveles de liquidez?	No	Si	No	No	Si	Si
¿Se evita la dilución de los accionistas?	Si	Si	Si	No	Si	No
¿Está mejorando el margen bruto?	Si	No	Si	No	Si	Si
¿Está aumentando la productividad del activo?	No	No	Si	No	No	No
Piotroski F-Score	3	3	7	3	7	5

Grupo PRISA	2011	2012	2013	2014	2015
¿Está generando beneficios?	No	No	No	No	Si
¿Está generando efectivo?	Si	Si	Si	No	Si
¿Genera más efectivo que Beneficio contable?	Si	Si	Si	Si	Si
¿Está creciendo la rentabilidad sobre activos?	No	Si	No	No	Si
¿Está reduciéndose el nivel de deuda?	No	Si	No	No	No
¿Están mejorando los niveles de liquidez?	Si	Si	Si	Si	Si
¿Se evita la dilución de los accionistas?	No	No	No	No	Si
¿Está mejorando el margen bruto?	No	No	No	Si	Si
¿Está aumentando la productividad del activo?	Si	Si	Si	No	Si
Piotroski F-Score	4	6	4	3	8

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

Gráfico 109

Índice Piotroski del Grupo PRISA (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2005-2015).

Tal y cómo hemos ido analizando en los apartados precedentes, a lo largo del periodo objeto de análisis, el Grupo PRISA atraviesa una delicada posición financiera. Mediante el ratio F-Score podemos observar cómo, desde el 2012 hasta el 2014 son muchos los aspectos que así lo manifiestan. Entre los más destacables se encuentran los relativos a la incapacidad para generar beneficio o el hecho de producirse una continuada dilución de los accionistas.

Es interesante mencionar que, después de una serie de años en los que el F-Score manifestaba, por término medio, más aspectos negativos que positivos, en el año 2015 la puntuación de este indicador se eleva considerablemente, lo que podría significar el inicio de cierta recuperación. Sin embargo, atendiendo al conjunto de los datos, podemos concluir que la calidad financiera del Grupo PRISA, para el periodo analizado, es bastante reducida.

Análisis de la calidad financiera del Grupo Vocento

Grupo Vocento

Cuadro 131

Análisis de la calidad financiera del Grupo Vocento (2005-2015)

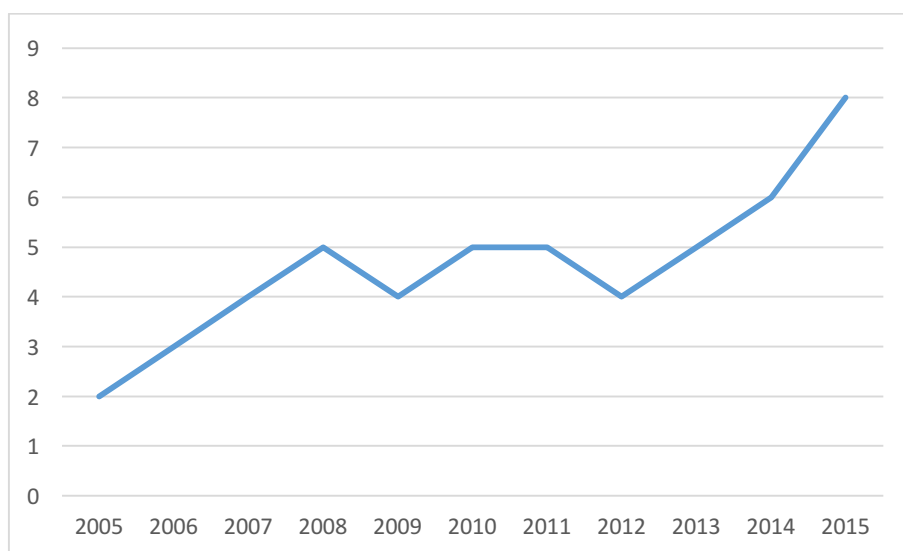
Grupo Vocento	2005	2006	2007	2008	2009	2010
¿Está generando beneficios?	Si	Si	Si	Si	Si	No
¿Está generando efectivo?	No	No	Si	No	No	Si
¿Genera más efectivo que Beneficio contable?	No	No	No	No	No	Si
¿Está creciendo la rentabilidad sobre activos?	No	No	No	No	No	No
¿Está reduciéndose el nivel de deuda?	No	No	No	Si	Si	No
¿Están mejorando los niveles de liquidez?	No	No	No	Si	No	No
¿Se evita la dilución de los accionistas?	Si	Si	Si	Si	Si	Si
¿Está mejorando el margen bruto?	No	Si	Si	No	Si	Si
¿Está aumentando la productividad del activo?	No	No	No	Si	No	Si
Piotroski F-Score	2	3	4	5	4	5

Grupo Vocento	2011	2012	2013	2014	2015
¿Está generando beneficios?	No	No	No	No	Si
¿Está generando efectivo?	Si	Si	Si	Si	Si
¿Genera más efectivo que Beneficio contable?	Si	Si	Si	Si	Si
¿Está creciendo la rentabilidad sobre activos?	No	No	Si	No	Si
¿Está reduciéndose el nivel de deuda?	No	No	No	Si	Si
¿Están mejorando los niveles de liquidez?	No	No	No	Si	No
¿Se evita la dilución de los accionistas?	Si	Si	Si	Si	Si
¿Está mejorando el margen bruto?	Si	Si	Si	No	Si
¿Está aumentando la productividad del activo?	Si	No	No	Si	Si
Piotroski F-Score	5	4	5	6	8

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

Gráfico 110

Índice Piotroski del Grupo Vocento (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2005-2015).

El conjunto de los indicadores F-Score para el Grupo Vocento a lo largo del periodo analizado, manifiesta una progresiva mejoría de su calidad financiera. En el año 2005, el grupo generaba beneficio contable pero no lograba hacer lo mismo con el efectivo. Además incrementaba sus niveles de deuda al tiempo que empeoraban sus indicadores de liquidez. La evolución de la rentabilidad y productividad de sus activos también ha sido negativa. Aunque de un modo no lineal, esta situación de partida, ha ido poco a poco mejorando con el tiempo. De hecho, en el año 2015, prácticamente todos los indicadores fueron positivos.

A pesar de la mejoría apuntada, desde una perspectiva global, cabe señalar que el Grupo Vocento adolece de una calidad financiera relativamente baja que, si bien podría mejorar en el futuro, arrastra importantes deficiencias.

Análisis de la calidad financiera del Grupo Mediaset España

Cuadro 132

Análisis de la calidad financiera del Grupo Mediaset (2005-2015)

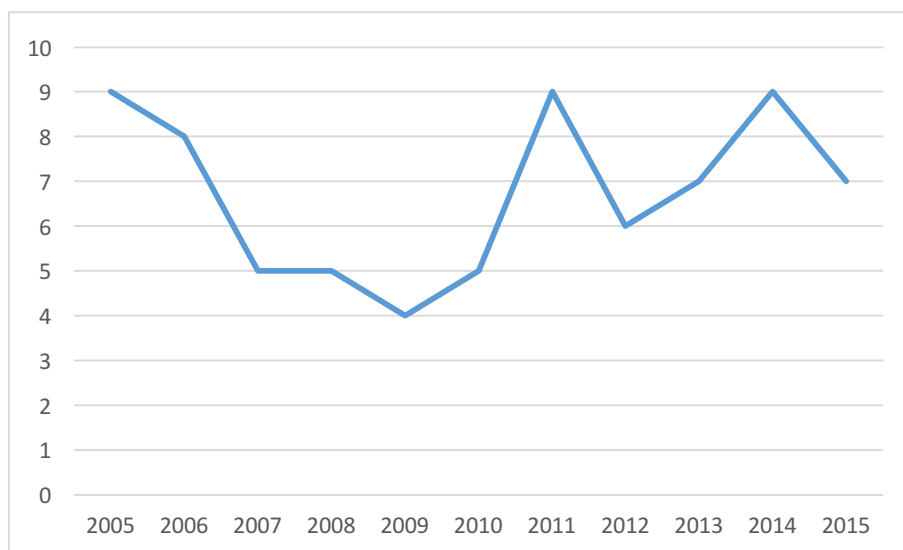
Grupo Mediaset España	2005	2006	2007	2008	2009	2010
¿Está generando beneficios?	Si	Si	Si	Si	Si	Si
¿Está generando efectivo?	Si	Si	Si	Si	Si	Si
¿Genera más efectivo que Beneficio contable?	Si	Si	Si	Si	Si	Si
¿Está creciendo la rentabilidad sobre activos?	Si	Si	No	No	No	No
¿Está reduciéndose el nivel de deuda?	Si	Si	No	No	No	Si
¿Están mejorando los niveles de liquidez?	Si	Si	No	No	No	Si
¿Se evita la dilución de los accionistas?	Si	Si	Si	Si	Si	No
¿Está mejorando el margen bruto?	Si		Si	No	No	No
¿Está aumentando la productividad del activo?	Si	Si	No	Si	No	No
Piotroski F-Score	9	8	5	5	4	5

Grupo Mediaset España	2011	2012	2013	2014	2015
¿Está generando beneficios?	Si	Si	Si	Si	Si
¿Está generando efectivo?	Si	Si	Si	Si	Si
¿Genera más efectivo que Beneficio contable?	Si	Si	Si	Si	Si
¿Está creciendo la rentabilidad sobre activos?	Si	No	No	Si	Si
¿Está reduciéndose el nivel de deuda?	Si	Si	Si	Si	No
¿Están mejorando los niveles de liquidez?	Si	Si	Si	Si	No
¿Se evita la dilución de los accionistas?	Si	Si	Si	Si	Si
¿Está mejorando el margen bruto?	Si	No	Si	Si	Si
¿Está aumentando la productividad del activo?	Si	No	No	Si	Si
Piotroski F-Score	9	6	7	9	7

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

Gráfico 111

Índice Piotroski del Grupo Mediaset (2005-2015)



Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2005-2015).

Los resultados del ratio F-Score de Mediaset España lo sitúan cómo la empresa de mayor calidad financiera de entre los grupos analizados. A pesar de haber sufrido importantes dificultades en el periodo 2007-2010, en los años posteriores son muchos los aspectos que demuestran esta apreciación.

Resulta destacable el hecho de que, a lo largo de toda la serie estudiada, el grupo siempre ha generado beneficio y efectivo, siendo este últimos superior al primero. Además, salvo en el año 2015 en todos los ejercicios se ha evitado la dilución de los accionistas. En relación a la rentabilidad y productividad de los activos, los niveles de deuda y la situación de liquidez, en anteriores apartados ya ha quedado expuesto que su situación global resulta bastante positiva.

3. Análisis comparado con los ratios medios del sector

Una vez analizada en detalle la situación de equilibrio económico y financiero de los cuatro grupos multimedia españoles cotizados, y para finalizar la parte práctica de nuestra investigación, pasamos a desarrollar su análisis comparativo con los ratios medios del sector al que pertenecen. Tal y como indicamos en la parte referida a la metodología y a la fuentes de este trabajo, lo haremos tomando en consideración los datos disponibles en la Central de Balances del Banco de España para agregados de empresas del sector de la información y las comunicaciones. Concretamente, utilizaremos los indicadores correspondientes a empresas con sede social en España cuyos ingresos superen los 50 millones de euros.

3.1. Análisis comparado de rentabilidad

Beneficio neto / Activo total

Cuadro 133

Beneficio neto / Activo total del sector (2005-2014)

Beneficio neto / Activo total	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Media del sector (Q1)	0,20%	0,44%	0,07%	-0,15%	-0,14%	0,30%
Media del sector (Q2)	6,36%	5,24%	5,86%	4,21%	4,27%	5,82%
Media del sector (Q3)	19,29%	13,73%	14,67%	12,90%	10,82%	10,54%

Beneficio neto / Activo total	2011	2012	2013	2014	Media
Media del sector (Q1)	-0,14%	-0,17%	-0,24%	0,38%	0,06%
Media del sector (Q2)	5,84%	4,71%	3,35%	4,05%	4,97%
Media del sector (Q3)	11,45%	8,79%	6,72%	8,74%	11,77%

Fuente. Central de Balances del Banco de España (2005-2014).

Cuadro 134

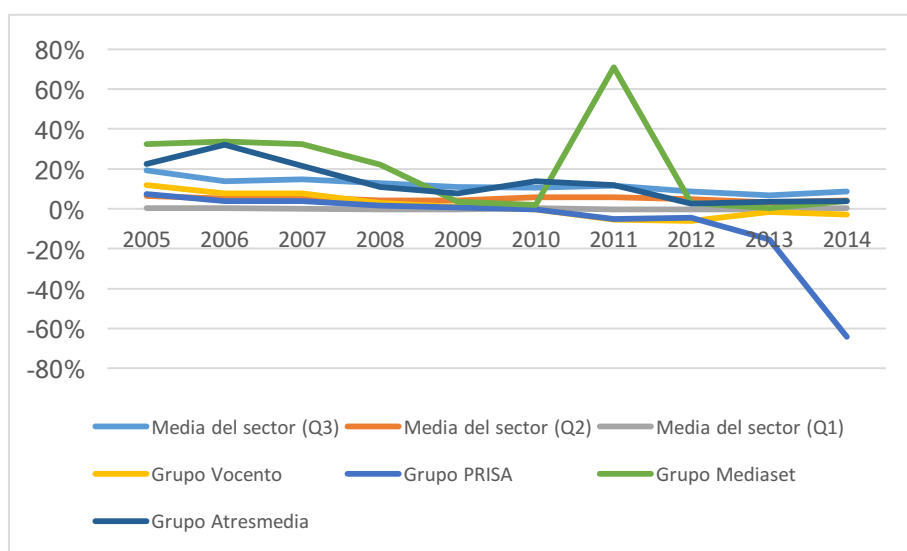
Beneficio neto / Activo total de los grupos analizados (2005-2015)

<i>Beneficio neto / Activo total</i>	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	22,53%	31,98%	21,65%	10,99%	7,62%	13,94%
Grupo PRISA	7,43%	3,83%	4,02%	1,56%	0,79%	-0,43%
Grupo Vocento	11,94%	7,85%	7,67%	2,86%	1,12%	-0,28%
Grupo Mediaset	32,51%	33,64%	32,35%	22,29%	3,68%	1,84%

<i>Beneficio neto / Activo total</i>	2011	2012	2013	2014	Media
Grupo Atresmedia	11,93%	2,72%	3,66%	3,85%	13,09%
Grupo PRISA	-5,02%	-4,42%	-15,35%	-64,31%	-7,19%
Grupo Vocento	-5,41%	-6,01%	-1,57%	-2,97%	1,52%
Grupo Mediaset	70,82%	2,80%	0,22%	3,74%	20,39%

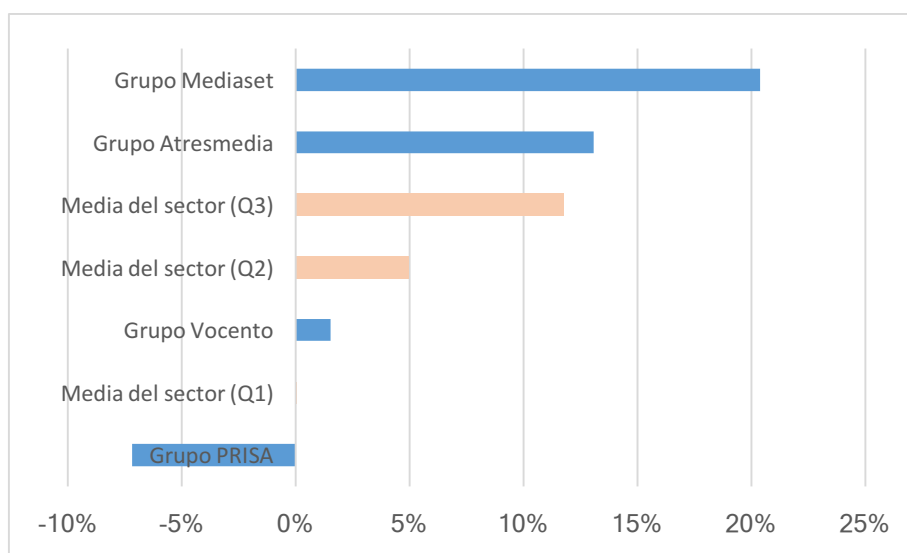
Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2014).

Gráfico 112

Evolución comparada del *Beneficio neto / Activo Total* (2005-2014)

Fuente. Central de Balances del Banco de España e informes anuales de los grupos (2005-2014).

Gráfico 113

Análisis comparativo del *Beneficio neto / Activo Total* (2005-2014)

Fuente. Central de Balances del Banco de España e informes anuales de los grupos (2005-2014).

El indicador de *Beneficio neto / Activo total* nos señala la rentabilidad que obtienen los accionistas sobre el activo, es decir, la eficiencia en la utilización del mismo. En este ratio observamos posiciones dispares de los grupos de comunicación objeto de estudio en relación a los ratios medios del sector.

De una parte, el Grupo PRISA obtiene un indicador medio que está por debajo del primer cuartil, es decir, su resultado (-7,19%) es inferior al valor por encima del cual se encuentra el último 25% de las empresas que componen la muestra sectorial. Entre el primer y el segundo cuartil, se encuentra el resultado obtenido por el Grupo Vocento (1,52%) lo que le sitúa, en términos comparativos, por debajo del 50% de las empresas analizadas, que obtienen un ratio medio del 4,97%. Finalmente, tanto el Grupo Atresmedia como el Grupo Mediaset logran unos indicadores medios que los posicionan por encima del 75% de las empresas que han formado parte de la muestra

sectorial. La rentabilidad obtenida por ambas compañías se encuentra, por tanto, situada en los niveles más altos de entre las empresas que operan en el sector de la información y las comunicaciones.

Beneficio antes de impuestos / Fondos propios

Cuadro 135

Beneficio antes de impuestos / Fondos propios del sector (2005-2014)

Bº antes de imp. / F. Propios	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Media del sector (Q1)	-1,33%	0,35%	-3,40%	-7,61%	1,79%	-0,63%
Media del sector (Q2)	21,26%	20,53%	12,48%	8,55%	9,54%	15,47%
Media del sector (Q3)	61,52%	52,05%	48,38%	34,08%	29,16%	42,03%

Bº antes de imp. / F. Propios	2011	2012	2013	2014	Media
Media del sector (Q1)	-0,14%	-0,17%	-0,24%	0,38%	0,06%
Media del sector (Q3)	11,45%	8,79%	6,72%	8,74%	11,77%
Media del sector (Q2)	5,84%	4,71%	3,35%	4,05%	4,97%

Fuente. Central de Balances del Banco de España (2005-2014).

Cuadro 136

Beneficio antes de impuestos / Fondos propios de los grupos multimedia analizados (2005-2014)

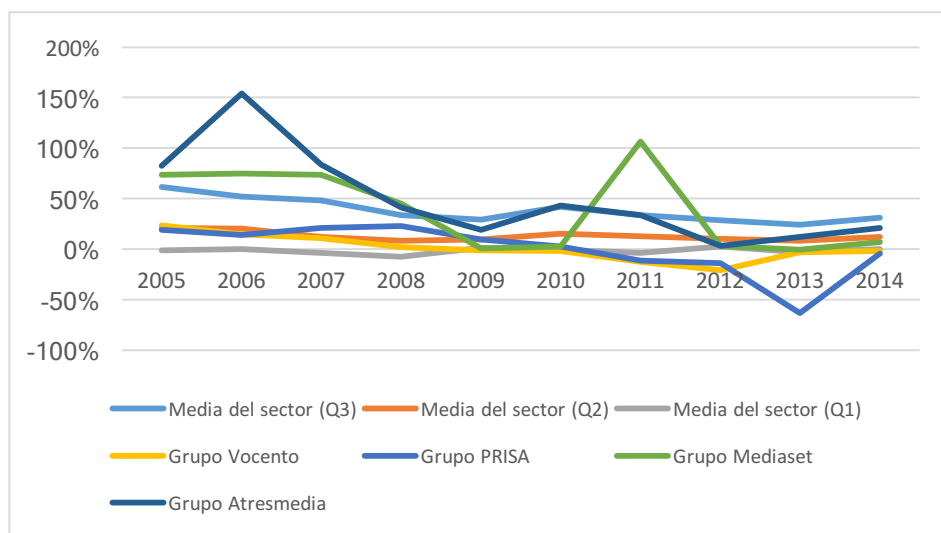
Bº antes de imp. / F. Propios	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	19,22%	14,38%	21,34%	23,23%	9,49%	2,76%
Grupo PRISA	19,22%	14,38%	21,34%	23,23%	9,49%	2,76%
Grupo Vocento	23,57%	14,99%	11,20%	2,06%	-1,29%	-1,52%
Grupo Mediaset	73,80%	75,22%	73,58%	44,99%	0,98%	2,65%

Bº antes de imp. / F. Propios	2011	2012	2013	2014	Media
Grupo Atresmedia	-11,03%	-13,61%	-62,83%	-4,16%	-0,12%
Grupo PRISA	-11,03%	-13,61%	-62,83%	-4,16%	-0,12%
Grupo Vocento	-12,35%	-20,73%	-2,68%	-1,78%	1,15%
Grupo Mediaset	106,43%	3,68%	-0,16%	7,19%	38,84%

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2014).

Gráfico 114

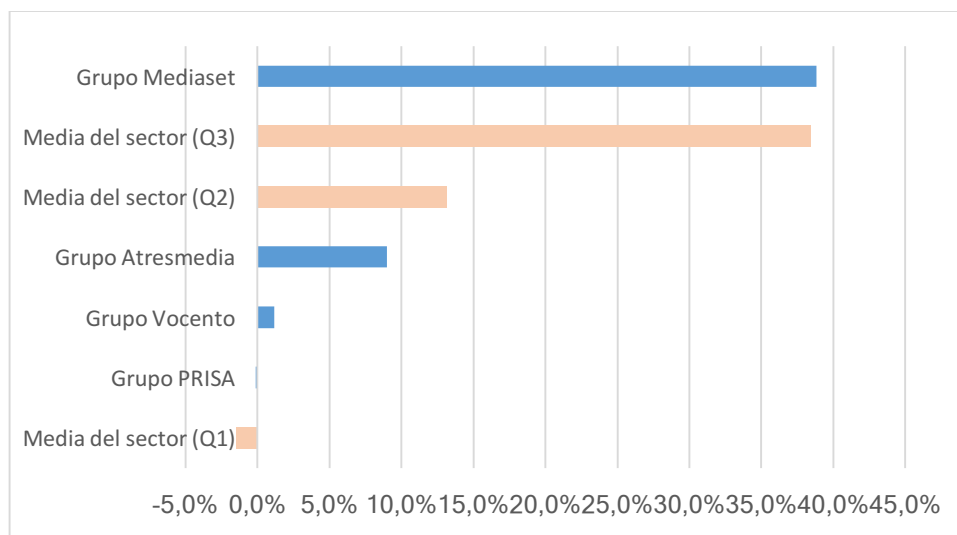
Evolución comparada *Beneficio antes de impuestos / Fondos propios* (2005-2014)



Fuente. Central de Balances del Banco de España e informes anuales de los grupos (2005-2014).

Gráfico 115

Análisis comparativo *Beneficio antes de impuestos / Fondos propios* (2005-2014)



Fuente. Central de Balances del Banco de España e informes anuales de los grupos (2005-2014).

El cálculo de la proporción entre el Beneficio antes de impuestos y los Fondos propios es un indicador de la rentabilidad de una empresa que atiende a las fuentes de financiación derivadas de las aportaciones realizadas por parte de los socios y de los resultados acumulados. También en este ratio, la posición de los grupos analizados muestra una distribución dispar. Ninguno de los grupos se encuentra por debajo del primer cuartil, es decir, todos superan el resultado medio obtenido por el 25% de empresas con peores cifras.

Es el Grupo PRISA el que obtiene el peor índice de los cuatro, con un -0,12%, seguido de Vocento (1,15%) y Atresmedia (9,01%). Con los mencionados porcentajes, ninguno de estos grupos logra posicionarse por encima del segundo cuartil, cuya dato medio es de 13,18%. Por su parte, Mediaset España, obtiene una rentabilidad sobre Fondos propios del 38,84% lo que le sitúa ligeramente por encima del 75% de empresas con mejores resultados, cuya ratio medio es de 38,49%.

3.2. Análisis comparado de la estructura del activo

El análisis de la estructura de activo hace referencia a la manera en la que se distribuye la composición del activo en los balances de las empresas. Para su estudio utilizaremos tres ratios, seleccionados de entre los conocidos como ratios de estructura:

- *Inmovilizado financiero / Activo total*: indica la proporción del activo que corresponde a inversiones financieras de carácter permanente realizadas en otras empresas.
- *Inmovilizado material / Activo Total*: hace referencia al porcentaje del total de activo que se identifica con aquellos bienes inmovilizados que tienen una vinculación directa con la actividad económica de la empresa.

- *Activo circulante / Activo total*: muestra la parte del activo que se corresponde con bienes y derechos líquidos, convertibles en efectivo en el periodo de un ejercicio.

Inmovilizado financiero / Activo total

Cuadro 137

Inmovilizado financiero / Activo total del sector (2005-2014)

<i>Inm. Financiero / Activo total</i>	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Media del sector (Q1)	0,61%	0,51%	0,74%	0,65%	0,78%	0,78%
Media del sector (Q2)	6,34%	2,62%	2,94%	3,39%	5,47%	3,49%
Media del sector (Q3)	16,87%	14,49%	17,06%	21,84%	20,53%	22,41%

<i>Inm. Financiero / Activo total</i>	2011	2012	2013	2014	Media
Media del sector (Q1)	0,65%	0,62%	0,95%	0,94%	0,61%
Media del sector (Q2)	2,21%	2,93%	4,06%	4,78%	2,93%
Media del sector (Q3)	15,57%	19,38%	22,10%	25,32%	16,42%

Fuente. Central de Balances del Banco de España (2005-2014).

Cuadro 138

Inmovilizado financiero / Activo total de los grupos analizados (2005-2014)

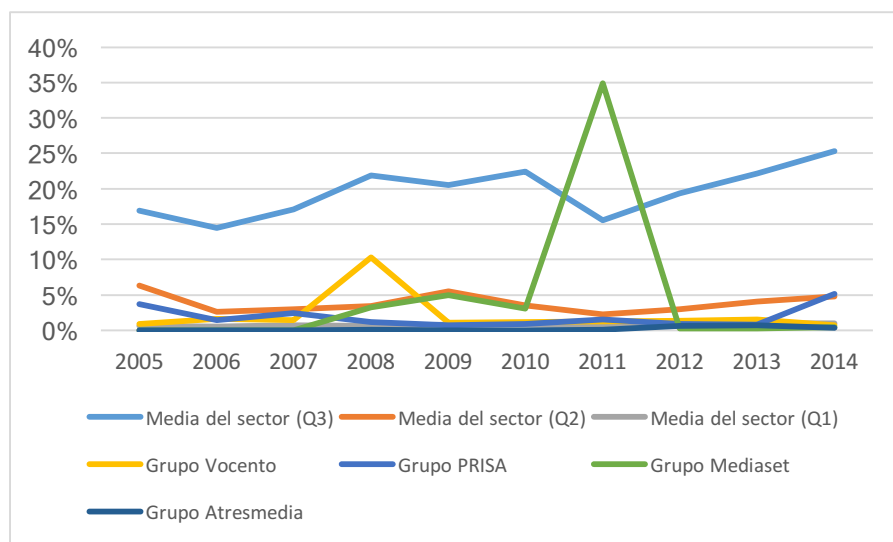
<i>Inm. Financiero / Activo total</i>	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	0,00%	0,00%	0,02%	0,04%	0,01%	0,02%
Grupo PRISA	3,67%	1,44%	2,41%	1,15%	0,70%	0,87%
Grupo Vocento	0,88%	1,64%	1,44%	10,31%	1,05%	1,16%
Grupo Mediaset	0,00%	0,00%	0,00%	3,27%	4,98%	3,08%

<i>Inm. Financiero / Activo total</i>	2011	2012	2013	2014	Media
Grupo Atresmedia	0,08%	0,63%	0,75%	0,37%	0,19%
Grupo PRISA	1,54%	0,84%	0,79%	5,17%	1,35%
Grupo Vocento	1,26%	1,35%	1,51%	0,75%	1,88%
Grupo Mediaset	34,88%	0,25%	0,26%	0,43%	4,72%

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2014).

Gráfico 116

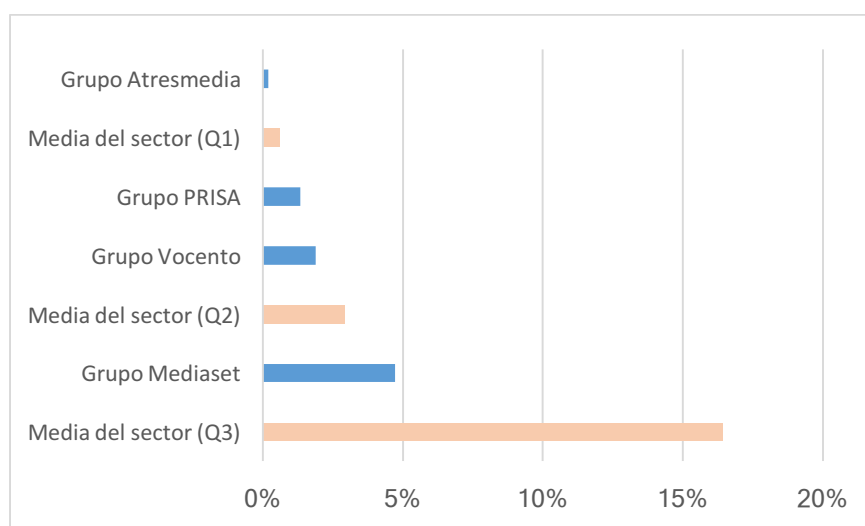
Evolución comparada del *Inmovilizado financiero / Activo total* (2005-2014)



Fuente. Central de Balances del Banco de España e informes anuales de los grupos (2005-2014).

Gráfico 117

Análisis comparativo del *Inmovilizado financiero / Activo total* (2005-2014)



Fuente. Central de Balances del Banco de España e informes anuales de los grupos (2005-2014).

Inmovilizado material / Activo total

Cuadro 139

<i>Inmovilizado material / Activo total</i> del sector (2005-2014)						
--	--	--	--	--	--	--

<i>Inm. Material / Activo total</i>	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Media del sector (Q1)	3,6%	3,6%	4,2%	1,7%	3,3%	2,5%
Media del sector (Q2)	8,8%	8,6%	7,8%	5,9%	6,1%	5,0%
Media del sector (Q3)	24,9%	25,3%	24,5%	18,8%	19,9%	19,1%

<i>Inm. Material / Activo total</i>	2011	2012	2013	2014	Media
Media del sector (Q1)	2,4%	1,6%	1,5%	1,3%	1,83%
Media del sector (Q2)	5,3%	4,4%	4,6%	4,5%	4,35%
Media del sector (Q3)	14,7%	14,2%	15,8%	20,9%	14,78%

Fuente. Central de Balances del Banco de España (2005-2014).

Cuadro 140

<i>Inmovilizado material / Activo total</i> de los grupos analizados (2005-2014)						
--	--	--	--	--	--	--

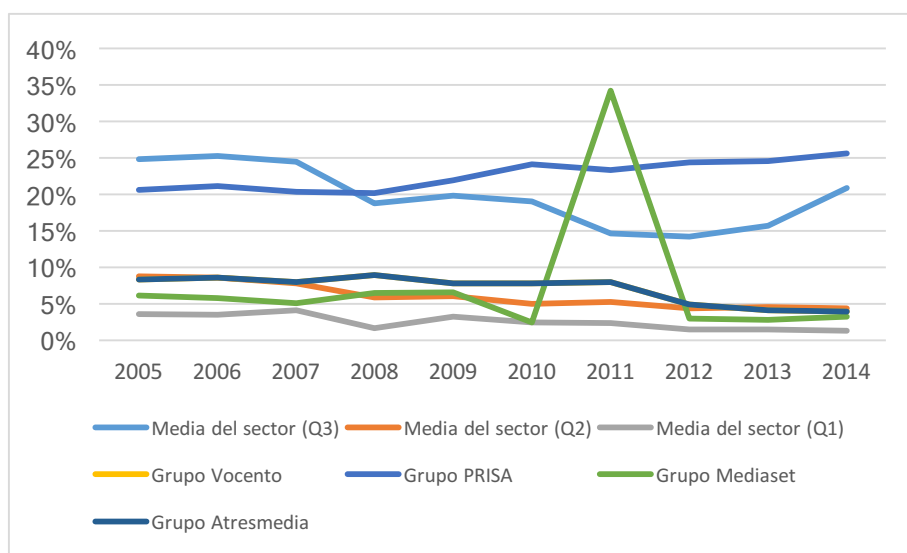
<i>Inm. Material / Activo total</i>	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	8,3%	8,6%	8,0%	8,9%	7,8%	7,8%
Grupo PRISA	20,6%	21,1%	20,4%	20,2%	21,9%	24,2%
Grupo Vocento	8,3%	8,6%	8,0%	8,9%	7,8%	7,8%
Grupo Mediaset	6,2%	5,8%	5,1%	6,5%	6,6%	2,5%

<i>Inm. Material / Activo total</i>	2011	2012	2013	2014	Media
Grupo Atresmedia	8,0%	4,9%	4,1%	4,0%	5,37%
Grupo PRISA	23,3%	24,4%	24,6%	25,6%	18,47%
Grupo Vocento	8,0%	4,9%	4,1%	4,0%	7,06%
Grupo Mediaset	34,3%	3,0%	2,9%	3,3%	6,41%

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2014).

Gráfico 118

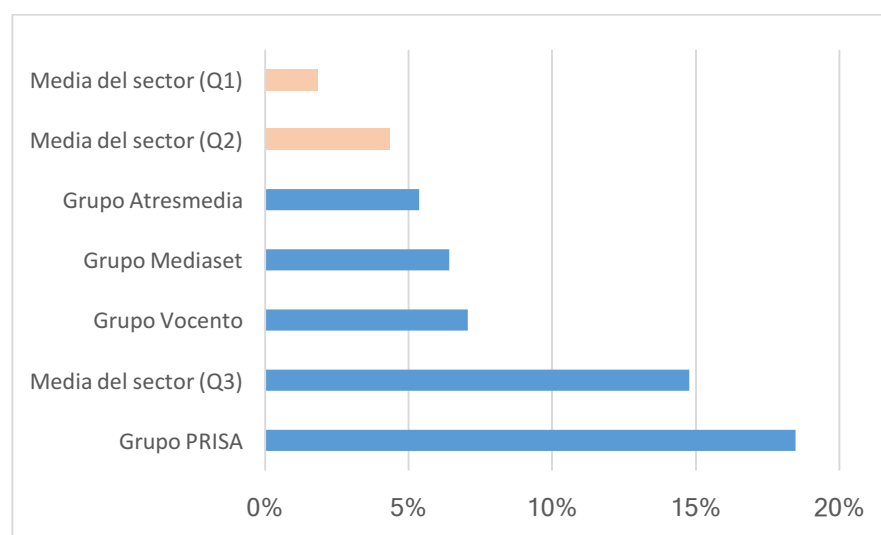
Evolución comparada del *Inmovilizado material / Activo total* (2005-2014)



Fuente. Central de Balances del Banco de España e informes anuales de los grupos (2005-2014).

Gráfico 119

Análisis comparativo del *Inmovilizado material / Activo total* (2005-2014)



Fuente. Central de Balances del Banco de España e informes anuales de los grupos (2005-2014).

Activo circulante / Activo total

Cuadro 141

Activo circulante / Activo total del sector (2005-2014)						
---	--	--	--	--	--	--

Activo circulante / Activo total	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Media del sector (Q1)	32,01%	28,93%	30,64%	29,83%	27,42%	28,00%
Media del sector (Q2)	64,61%	58,60%	60,53%	60,51%	62,99%	64,37%
Media del sector (Q3)	78,03%	81,93%	82,80%	83,64%	82,71%	83,23%

Activo circulante / Activo total	2011	2012	2013	2014	Media
Media del sector (Q1)	29,03%	26,28%	25,13%	25,44%	22,18%
Media del sector (Q2)	62,37%	58,44%	50,57%	50,61%	47,04%
Media del sector (Q3)	84,34%	83,84%	78,14%	75,73%	65,44%

Fuente. Central de Balances del Banco de España.

Cuadro 142

Activo circulante / Activo total de los grupos analizados (2005-2014)						
---	--	--	--	--	--	--

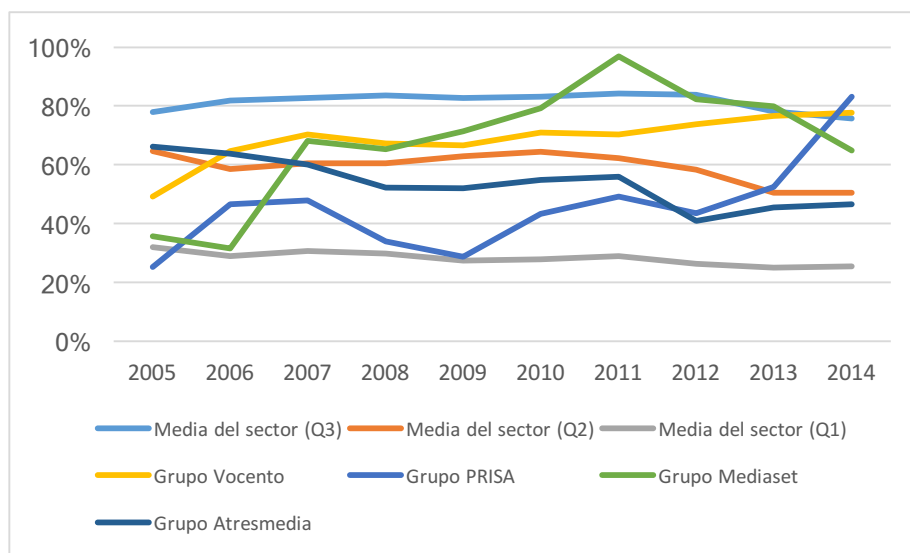
Activo circulante / Activo total	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo Atresmedia	66,21%	63,86%	60,03%	52,24%	52,15%	54,82%
Grupo PRISA	25,40%	46,58%	47,88%	33,94%	28,70%	43,26%
Grupo Vocento	49,31%	64,60%	70,40%	67,36%	66,71%	70,94%
Grupo Mediaset	35,66%	31,63%	68,25%	65,33%	71,37%	79,19%

Activo circulante / Activo total	2011	2012	2013	2014	Media
Grupo Atresmedia	55,86%	40,93%	45,54%	46,51%	40,81%
Grupo PRISA	49,27%	43,48%	52,58%	83,09%	38,22%
Grupo Vocento	70,35%	73,82%	76,66%	77,61%	57,39%
Grupo Mediaset	96,92%	82,34%	79,81%	64,80%	67,53%

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2014).

Gráfico 120

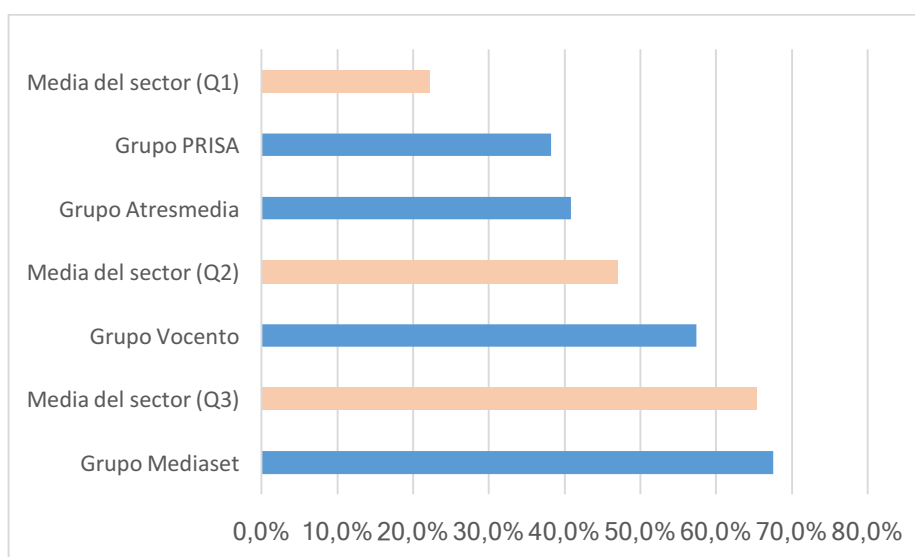
Evolución comparada del *Activo circulante / Activo total* (2005-2014)



Fuente. Central de Balances del Banco de España e informes anuales de los grupos (2005-2014).

Gráfico 121

Análisis comparativo del *Activo circulante / Activo total* (2005-2014)



Fuente. Central de Balances del Banco de España e informes anuales de los grupos (2005-2014).

En la estructura del activo del Grupo Atresmedia se observa que la proporción del mismo que corresponde a Inmovilizado financiero es del 0,19%, el 5,37% se identifica con inmovilizado material y el 40,81% con activo circulante. En relación a los datos medios del sector, se encuentra por debajo del primer cuartil en cuanto a su volumen de inmovilizado financiero, entre el segundo y el tercer cuartil en inmovilizado material y entre los cuartiles primero y segundo en las cifras de activo circulante.

En Grupo PRISA, por su parte, obtiene un ratio medio de inmovilizado financiero del 1,35% que lo sitúan entre el 25% y el 50% de las empresas del sector con menores cifras en este concepto. En relación al inmovilizado material, con un ratio medio del 18,47%, está situado por encima del tercer cuartil lo que manifiesta que, en términos comparativos, su activo está compuesto por una proporción de inmovilizado material muy superior al de la mayor parte de las empresas del sector. Finalmente, su ratio medio de activo circulante se sitúa en el 38,22%, superando únicamente a las empresas que conforman el primer cuartil en esta magnitud.

Las cifras medias obtenidas por el Grupo Vocento, nos indican que su proporción de inmovilizado financiero en relación a su total de activo es del 1,88%, la del inmovilizado material del 7,06% y la del activo circulante del 57,39%. Estos datos hacen que, en relación a las empresas del sector, se sitúe entre el primer y el segundo cuartil en volumen de inmovilizado financiero, y entre el segundo y el tercero en cuanto a su inmovilizado material y a su activo circulante. Se trata, por tanto, de una compañía, con una estructura de activo muy semejante a la de la mayor parte de las empresas que configuran su sector de actividad.

El Grupo Mediaset destaca por su alta proporción de activo circulante en relación al total de activo que, en su cifra media, alcanza el 67,53%, un dato que está por encima del 75% de las empresas del sector. En relación al inmovilizado financiero, con 4,72%

de proporción sobre el activo total, se ubica entre el segundo y el tercer cuartil en comparación con los datos medios de las empresas del sector. Finalmente, su proporción de inmovilizado material es del 6,41% lo que también supone una posición intermedia en relación a su sector, algo por encima del 50% de las empresas con menores datos medios en este indicador.

3.3. Análisis comparado de la estructura del pasivo

Terminamos este último apartado dedicado al estudio comparativo con ratios medios del sector, haciendo referencia a un indicador acerca de la composición del pasivo de los grupos estudiados. Se trata del ratio *Fondos propios / Patrimonio neto y Pasivo* cuya utilidad es la de reflejar la proporción de fuentes de financiación propias en relación al conjunto del Pasivo de la empresa.

Fondos propios / Patrimonio neto y pasivo

Cuadro 143

Fondos propios / Patrimonio neto y pasivo del sector (2005-2014)

F. Propios / P. Neto y pasivo	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Media del sector (Q1)	15,86%	12,42%	20,79%	16,12%	16,68%	12,90%
Media del sector (Q3)	48,96%	42,21%	46,60%	47,16%	48,38%	53,31%
Media del sector (Q2)	32,72%	25,92%	30,69%	31,16%	36,11%	33,97%

F. Propios / P. Neto y pasivo	2011	2012	2013	2014	Media
Media del sector (Q1)	13,67%	14,53%	17,02%	17,53%	15,75%
Media del sector (Q2)	30,30%	33,81%	31,32%	35,39%	32,14%
Media del sector (Q3)	50,20%	52,73%	46,21%	52,31%	48,81%

Fuente. Central de Balances del Banco de España.

Cuadro 144

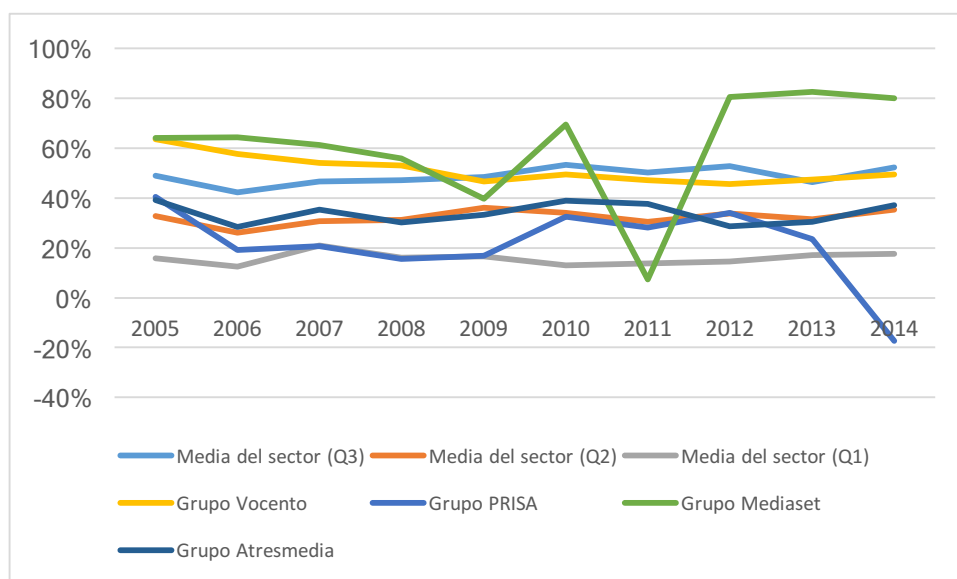
Fondos propios / Patrimonio neto y pasivo de los grupos analizados (2005-2014)

F. Propios / P. Neto y pasivo	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grupo PRISA	40,30%	19,20%	20,75%	15,52%	16,76%	32,51%
Grupo Atresmedia	39,02%	28,23%	35,25%	30,18%	33,29%	38,82%
Grupo Vocento	63,50%	57,64%	53,90%	52,89%	46,53%	49,31%
Grupo Mediaset	63,93%	64,30%	61,20%	55,77%	39,72%	69,46%

F. Propios / P. Neto y pasivo	2011	2012	2013	2014	Media
Grupo Atresmedia	37,58%	28,64%	30,45%	37,01%	33,85%
Grupo PRISA	28,15%	34,09%	23,43%	-17,20%	21,35%
Grupo Vocento	46,97%	45,64%	47,22%	49,42%	51,30%
Grupo Mediaset	7,25%	80,41%	82,50%	79,99%	60,45%

Fuente. Informes anuales de los grupos (2005-2014).

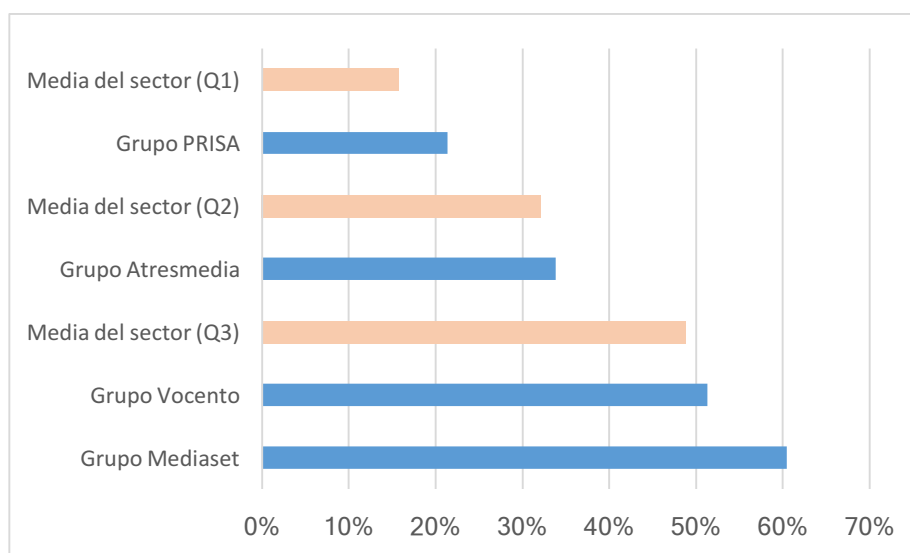
Gráfico 122

Evolución comparada de Fondos propios / Patrimonio neto y pasivo (2005-2014)

Fuente. Central de Balances del Banco de España e informes anuales de los grupos (2005-2014).

Gráfico 123

Análisis comparativo de *Fondos propios / Patrimonio neto y pasivo* (2005-2014)



Fuente. Central de Balances del Banco de España e informes anuales de los grupos (2005-2014).

Por término medio, el ratio se sitúa en el 15,75% para el 25% de las empresas que obtienen un menor resultado, en el 32,14% para el 50% de las empresas, y en el 48,81% para el 75%.

Ninguno de los grupos objeto de análisis se encuentra por debajo del primer cuartil. El Grupo PRISA, con una proporción de fondos propios sobre Patrimonio neto y pasivo del 21,35% se encuadra ente el cuartil primero y el segundo, Por su parte, Atresmedia se sitúa ente el segundo y el tercero con un ratio medio del 33,85%. Tanto el Grupo Vocento, cómo Mediaset España, se encuentran por encima del tercer cuartil, con unos datos medios del 51,3% y del 60,45% respectivamente.

CAPÍTULO V.

ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN
POSTERIOR AL AÑO 2015 (2016-
2018)

CAPÍTULO V. ANÁLISIS POSTERIOR AL AÑO 2015 (2016-2018)

Con el final del capítulo anterior, y a falta de las conclusiones que expondremos en el último apartado de este trabajo, podríamos dar por cumplido el objetivo planteado inicialmente para nuestra investigación, cuyo ámbito temporal estaba circunscrito al periodo que abarcan los años 2005 y 2015.

Nos parece oportuno, sin embargo, dedicar algunas páginas a la exposición de unos breves apuntes acerca de la situación de los últimos años.

Lógicamente, no pretendemos hacer extensible toda la amplitud y profundidad de nuestro análisis a los años posteriores al final de la crisis económica, sino únicamente ofrecer una panorámica general que sirva de complemento a toda la labor realizada.

Por este motivo, en este capítulo, nos centraremos en el estudio de algunas magnitudes que, a nuestro juicio, resultan particularmente relevantes en relación a la finalidad mencionada. Lo haremos tratando a cada grupo de manera individualizada y tomando siempre cómo referencia la comparación con los datos ofrecidos para el periodo abarca los años ya estudiado: años 2005 a 2015.

Con la intención de ofrecer esta información complementaria, que enlaza nuestro trabajo con el momento presente, concluiremos nuestra tarea propiamente analítica atendiendo a los siguientes cuatro aspectos:

- Rentabilidad
- Solvencia financiera
- Calidad financiera.
- Riesgo de quiebra.

1. Grupo Atresmedia

1.1. Rentabilidad

Cuadro 145

Magnitudes para el análisis de la rentabilidad del Grupo Atresmedia

Grupo Atresmedia	2016	2017	2018
Beneficio neto (miles de €)	129,1	142,1	88,2
Free cash flow (miles de €)	141,1	134,1	104,0
Activo total (miles de €)	1.310	1.349	1.359
Patrimonio neto (miles de €)	517,6	446,2	420,5
Capital empleado (miles de €)	711,3	729,7	685,2

Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2016-2018).

Cuadro 146

Análisis de la rentabilidad del Grupo Atresmedia (2016-2018)

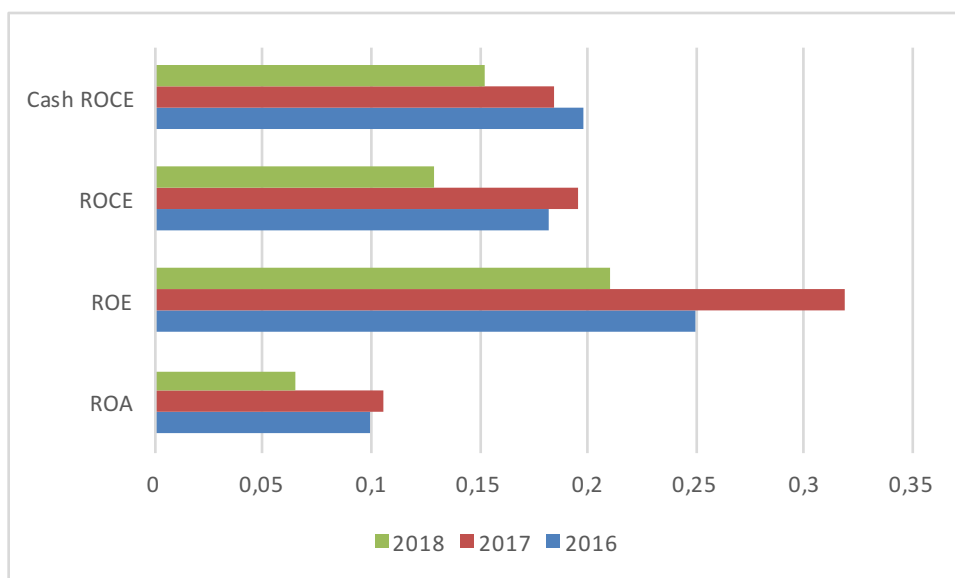
Grupo Atresmedia	Media 2005-2015	2016	2017	2018
ROA (Rentabilidad sobre activo)	12,6%	9,9%	10,5%	6,5%
ROE (Rentabilidad sobre P. Neto)	37,4%	25%	31,9%	21,0%
ROCE (Rentabilidad sobre capital)	26,0%	18,2%	19,5%	12,9%
Cash ROCE (FCF sobre capital)	17,6%	19,8%	18,4%	15,2%

Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2016-2018).

Los datos de rentabilidad obtenidos por Atresmedia a partir del año 2015 confirman la consolidación de posiciones mucho más favorables que en los años precedentes. Sin embargo cabe señalar que, a pesar de esta lectura positiva, la práctica totalidad de los indicadores resultan inferiores a los correspondientes datos medios para el periodo 2010-2015. Se trata de manifestación clara de que, aunque los niveles de rentabilidad mejoran a partir del 2015, distan todavía mucho de las elevadas cotas alcanzadas entre el 2005 y el 2010.

Gráfico 124

Análisis de la rentabilidad del Grupo Atresmedia (2016-2018)



Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2016-2018).

1.2. Solvencia financiera

Cuadro 147

Magnitudes para el análisis de la solvencia financiera del Grupo Atresmedia

Grupo Atresmedia	2016	2017	2018
Deuda neta (miles de €)	148,6	243,2	221,2
Patrimonio neto (miles de €)	517,6	446,2	420,5
Total activos (miles de €)	1.310	1.349	1.359
EBITDA (miles de €)	202,0	202,1	187,1
EBIT (miles de €)	184,4	184,5	168,6
Gasto por intereses (miles de €)	-6,2	-7,2	-7,8

Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2016-2018).

Cuadro 148

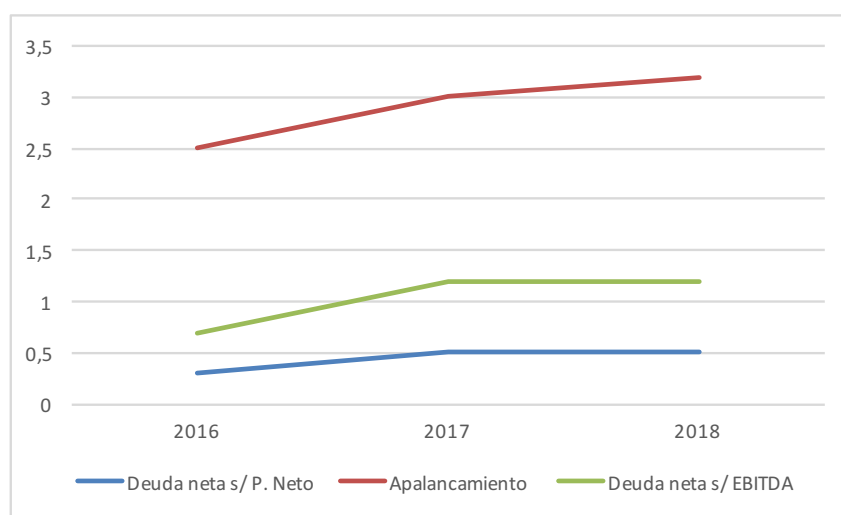
Análisis de la solvencia financiera del Grupo Atresmedia (2016-2018)

Grupo Atresmedia	Media 2005-2015	2016	2017	2018
Deuda neta s/ Patrimonio neto	0,4	0,3	0,5	0,5
Apalancamiento financiero	3,0	2,5	3,0	3,2
Deuda neta s/ EBITDA	1,2	0,7	1,2	1,2
Cobertura del interés	14,8	30,0	25,5	21,6

Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2016-2018).

Gráfico 125

Análisis de la solvencia financiera del Grupo Atresmedia (2016-2018)



Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2016-2018).

En los últimos años, los indicadores en relación a la capacidad de Atresmedia para respaldar sus compromisos financieros, atendiendo al volumen de sus recursos, no han sufrido grandes modificaciones. De hecho, para el periodo que va desde el 2016 al 2018, los datos de todos los indicadores se muestran muy próximos a las cifras medias de la década precedente. La reducción progresiva del volumen de Patrimonio

neto, así como el ligero aumento de la Deuda neta, manteniéndose estable el volumen Total de activo, resumen lo acontecido en los últimos tres ejercicios analizados.

1.3. Calidad financiera

Cuadro 149

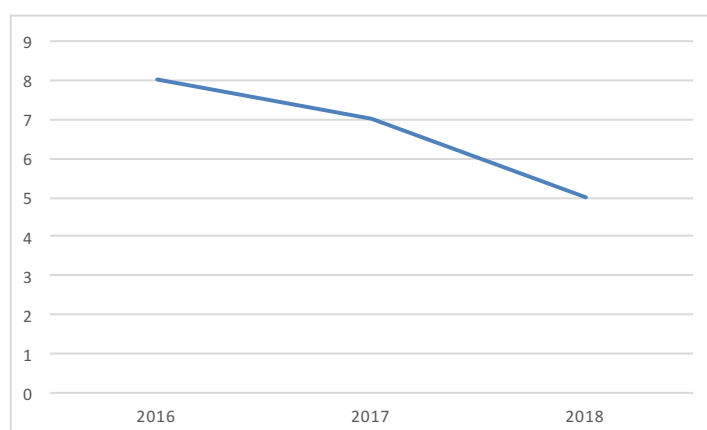
Análisis de la calidad financiera del Grupo Atresmedia (2016-2018)

Grupo Atresmedia	2016	2017	2018
¿Está generando beneficios?	SI	SI	SI
¿Está generando efectivo?	SI	SI	SI
¿Genera más efectivo que Beneficio contable?	SI	SI	SI
¿Está creciendo la rentabilidad sobre activos?	SI	SI	No
¿Está reduciéndose el nivel de deuda?	SI	No	SI
¿Están mejorando los niveles de liquidez?	No	SI	SI
¿Se evita la dilución de los accionistas?	SI	No	No
¿Está mejorando el margen bruto?	SI	SI	No
¿Está aumentando la productividad del activo?	SI	SI	No
Piotroski F-Score	8	7	5

Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2016-2018).

Gráfico 126

Evolución del indicador Piotroski F-Score del Grupo Atresmedia (2016-2018)



Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2016-2018).

1.4. Riesgo de quiebra

Cuadro 150

Magnitudes para el análisis del riesgo de quiebra del Grupo Atresmedia			
Grupo Atresmedia	2016	2017	2018
Fondo de maniobra / Total activo	0,03	0,03	0,12
Resultados acum. / Total activo	0,10	0,11	0,06
EBIT / Total activo	0,14	0,14	0,12
Capitalización / Total pasivos	3,17	2,05	1,01

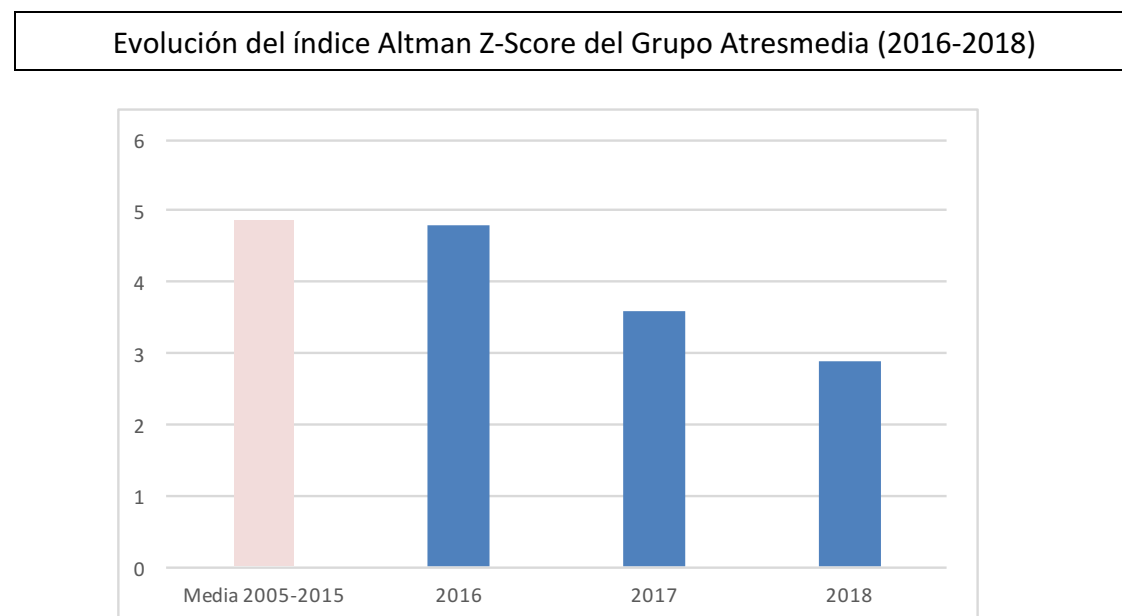
Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2016-2018).

Cuadro 151

Análisis del riesgo de quiebra del Grupo Atresmedia (2016-2018)				
Grupo Atresmedia	Media 2005-2015	2016	2017	2018
Altman Z-Score	4,87	4,80	3,60	2,90

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2016-2018).

Gráfico 127



Fuente. Informes anuales del Grupo Atresmedia (2016-2018).

Atendiendo a la evolución del índice Altman Z-Score del Grupo, en los años posteriores a la crisis económica, se aprecia un deterioro de la estabilidad financiera del Grupo Atresmedia. Se trata de un dato muy significativo, especialmente en el ejercicio 2018 donde el indicador se sitúa en la frontera entre la ausencia de riesgo y el riesgo moderado. La compañía deberá permanecer atenta a las decisiones en su política de endeudamiento para evitar continuar empeorando este indicador. No deja de ser llamativo que, tanto en el 2017 como en el 2018, el Z-Score se sitúa en valores inferiores a la media obtenida para este indicador en el periodo de crisis económica analizada con anterioridad.

2. Grupo PRISA

2.1. Rentabilidad

Cuadro 152

Magnitudes para el análisis de la rentabilidad del Grupo PRISA			
Grupo PRISA	2016	2017	2018
Beneficio neto (miles de €)	-37,7	-75,7	-236,6
Free cash flow (miles de €)	80,9	88,2	96,1
Activo total (miles de €)	2.126	1.923	1.661
Patrimonio neto (miles de €)	-336,0	-485,9	-235,8
Capital empleado (miles de €)	1412	1.174	916,9

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2016-2018).

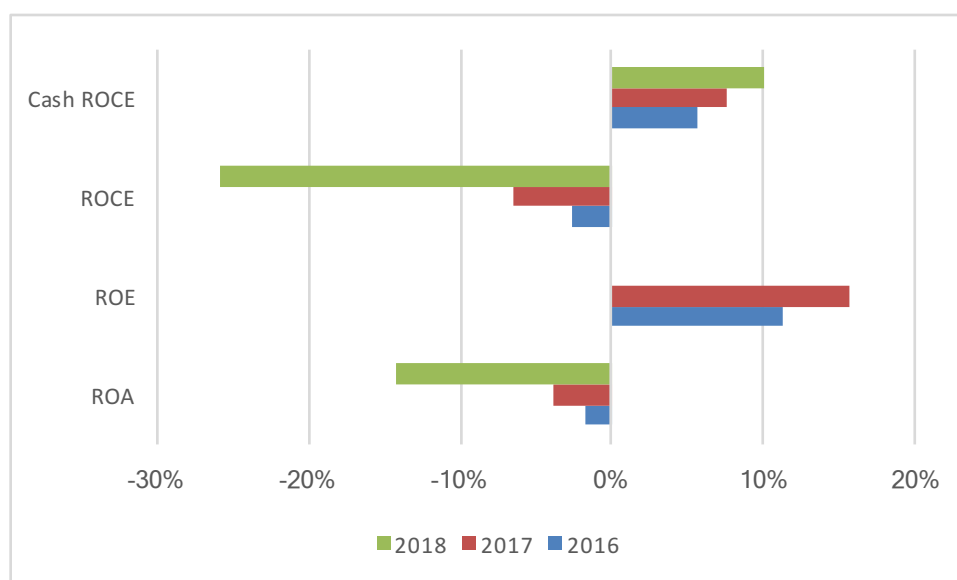
Cuadro 153

Análisis de la rentabilidad del Grupo PRISA (2016-2018)				
Grupo PRISA	Media 2005-2015	2016	2017	2018
ROA (Rentabilidad sobre activo)	-6,3%	-1,8%	-3,9%	-14,3%
ROE (Rentabilidad sobre P. Neto)	30,8%	11,2%	15,6%	100,3%
ROCE (Rentabilidad sobre capital)	-10,2%	-2,7%	-6,5%	-25,8%
Cash ROCE (FCF sobre capital)	2,2%	5,7%	7,5%	10%

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2016-2018).

Gráfico 128

Análisis de la rentabilidad del Grupo PRISA (2016-2018)



Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2016-2018).

El equilibrio económico del Grupo PRISA, en los años posteriores al final de la última crisis económica, no refleja una evolución positiva en cuanto a la rentabilidad sobre activo, ni tampoco en la referida al capital. Si bien es cierto que, en relación a la rentabilidad generada para acreedores y accionistas las cifras son positivas, no cabe concluir una consolidación general en lo que a la productividad y rentabilidad del Grupo se refiere.

A pesar de encontrarnos en una coyuntura económica mucho más favorable, también para el sector de los medios, PRISA mantiene unos indicadores preocupantes que vienen a confirmar grandes dificultades para la consecución de resultados económicos positivos.

Resulta especialmente relevante, el hecho de que, a lo largo del periodo 2016-2018, sus cifras de beneficio neto han sido siempre negativas, empeorando de un año a otro hasta alcanzar los -236,6 miles de euros en el año 2018.

2.2. Solvencia financiera

Cuadro 154

Magnitudes para el análisis de la solvencia financiera del Grupo PRISA

Grupo PRISA	2016	2017	2018
Deuda neta (miles de €)	1.615	1.547	1.090
Patrimonio neto (miles de €)	-336,0	-485,9	-235,8
Total activos (miles de €)	2.126	1.923	1.661
EBITDA (miles de €)	215,8	185,4	212,7
EBIT (miles de €)	133,5	105,7	85,3
Gasto por intereses (miles de €)	-108,7	-81,0	-108,1

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2016-2018).

Cuadro 155

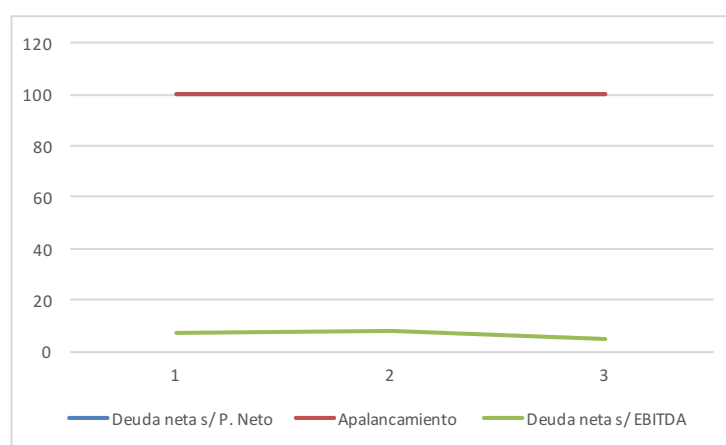
Análisis de la solvencia financiera del Grupo PRISA (2016-2018)

Grupo PRISA	Media 2005-2015	2016	2017	2018
Deuda neta s/ Patrimonio neto	20,0	100	100	100
Apalancamiento financiero	21,7	100	100	100
Deuda neta s/ EBITDA	22,4	7,5	8,3	5,1
Cobertura del interés	1,7	1,2	1,3	0,8

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2016-2018).

Gráfico 129

Análisis de la solvencia financiera del Grupo PRISA (2016-2018)



Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2016-2018).

Sin lugar a dudas, la situación de solvencia del Grupo PRISA se muestra cómo la más deficiente de entre las cuatro compañías analizadas. De hecho, en el periodo que abarca del año 2016 al 2018, mantiene una cifra negativa de Patrimonio neto, cómo viene ocurriendo desde el ejercicio 2014.

Además, en estos últimos años ha revertido la tendencia de reducción del nivel de Deuda neta sobre EBITDA iniciada en el año 2013. Resulta evidente lo preocupante de esta situación, más aún, si atendemos al hecho de que, ni siquiera la finalización de periodo de crisis económica global precedente, ha supuesto un saneamiento significativa de su precaria situación financiera.

2.3. Calidad financiera

Cuadro 156

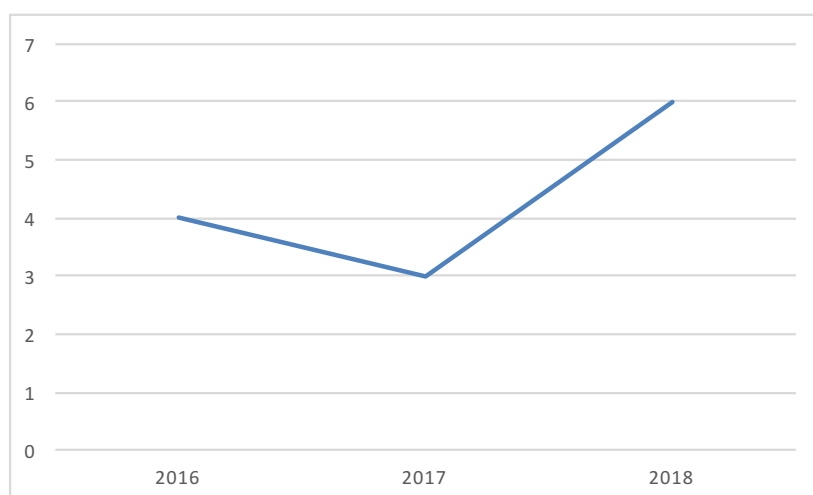
Análisis de la calidad financiera del Grupo PRISA (2016-2018)

Grupo PRISA	2016	2017	2018
¿Está generando beneficios?	No	No	No
¿Está generando efectivo?	SI	SI	SI
¿Genera más efectivo que Beneficio contable?	SI	SI	SI
¿Está creciendo la rentabilidad sobre activos?	No	No	No
¿Está reduciéndose el nivel de deuda?	No	No	SI
¿Están mejorando los niveles de liquidez?	No	No	SI
¿Se evita la dilución de los accionistas?	SI	No	No
¿Está mejorando el margen bruto?	No	SI	SI
¿Está aumentando la productividad del activo?	SI	No	SI
Piotroski F-Score	4	3	6

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2016-2018).

Gráfico 130

Evolución del indicador Piotroski F-Score del Grupo PRISA (2016-2018)



Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2016-2018).

2.4. Riesgo de quiebra

Cuadro 157

Magnitudes para el análisis del riesgo de quiebra del Grupo PRISA

Grupo PRISA	2016	2017	2018
Fondo de maniobra / Total activo	0,14	-0,20	0,17
Resultados acum. / Total activo	-1,01	-0,31	-0,54
EBIT / Total activo	0,06	0,06	0,05
Capitalización / Total pasivos	0,15	0,07	0,48

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2016-2018).

Cuadro 158

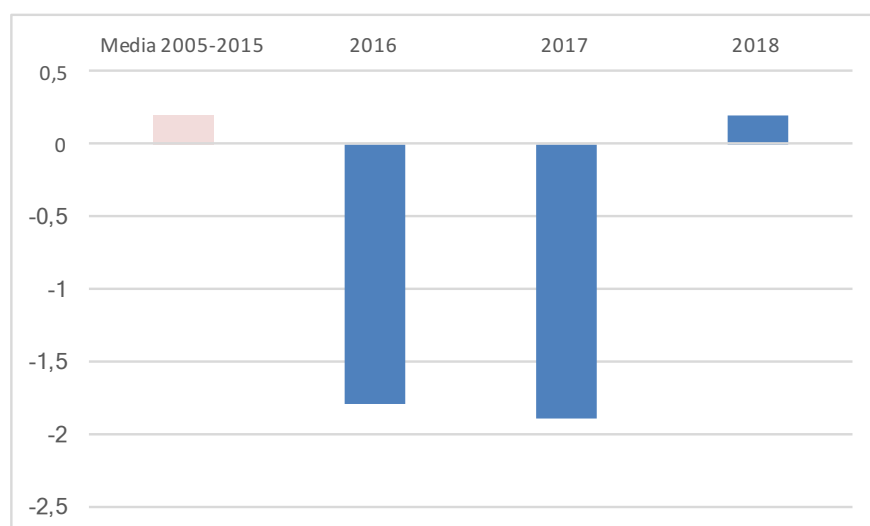
Análisis del riesgo de quiebra del Grupo PRISA (2016-2018)

Grupo PRISA	Media 2005-2015	2016	2017	2018
Altman Z-Score	0,19	-1,80	-1,90	0,20

Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2016-2018).

Gráfico 131

Evolución del índice Altman Z-Score del Grupo PRISA (2016-2018)



Fuente. Informes anuales del Grupo PRISA (2016-2018).

Después de todo lo que hemos comentado en relación a la precaria situación de la solvencia financiera del Grupo PRISA a lo largo de toda la serie temporal objeto de nuestro análisis, no resulta llamativo que, si siquiera una vez superados los peores años de la crisis económica, el riesgo de quiebra para esta compañía se siga manteniendo en unos niveles alarmantes.

Aunque en el ejercicio 2018 se observa cierta mejoraría respecto a los años precedentes, el Grupo sigue encontrándose en niveles que señalar un riesgo de quiebra inminente.

3. Grupo Vocento

3.1. Rentabilidad

Cuadro 159

Magnitudes para el análisis de la rentabilidad del Grupo Vocento

Grupo Vocento	2016	2017	2018
Beneficio neto (miles de €)	-57,8	1,8	18
Free cash flow (miles de €)	67,6	28,9	28,3
Activo total (miles de €)	498,9	467,7	469,5
Patrimonio neto (miles de €)	255,1	252,0	280,4
Capital empleado (miles de €)	377,6	349,2	359,6

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2016-2018).

Cuadro 160

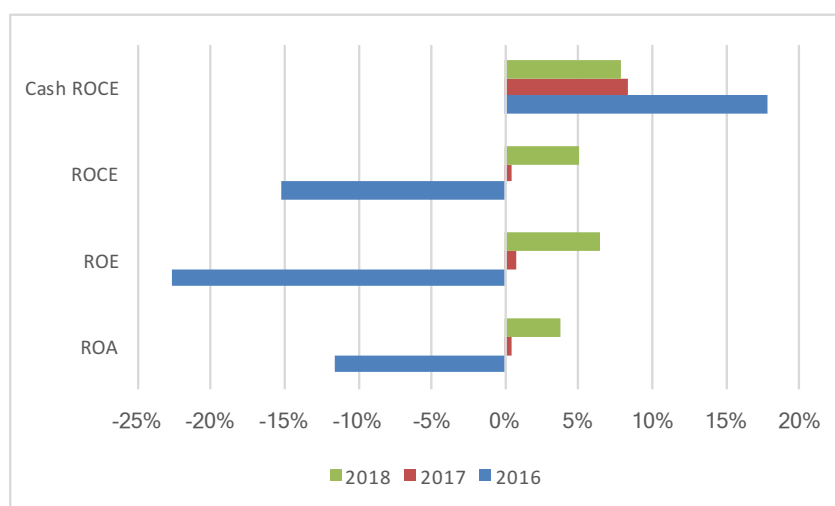
Análisis de la rentabilidad del Grupo Vocento (2016-2018)

Grupo Vocento	Media 2005-2015	2016	2017	2018
ROA (Rentabilidad sobre activo)	1,5%	-11,6%	0,4%	3,8%
ROE (Rentabilidad sobre P. Neto)	2,1%	-22,6%	0,7%	6,4%
ROCE (Rentabilidad sobre capital)	-0,3%	-15,3%	0,5%	5%
Cash ROCE (FCF sobre capital)	-9,9%	17,9%	8,3%	7,9%

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2016-2018).

Gráfico 132

Análisis de la rentabilidad del Grupo Vocento (2016-2018)



Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2016-2018).

En lo referente a la rentabilidad generada por Vocento a partir del final del ejercicio 2015, se observa una tendencia claramente positiva en todos los indicadores expuestos. Si bien es cierto que, salvo en la rentabilidad generada atendiendo al total del capital invertido (Cash ROCE), cuyo valor siempre es positivo, en el resto de indicadores las cifras del año 2016 son superiores al -10%, en los años siguientes se corrige esta situación que, además, mejora notablemente en el 2018.

Cabe concluir la presencia de una tendencia positiva en la capacidad de generar rentabilidad por parte del Grupo que, aunque no se muestra en incrementos llamativos, abandona los índices negativos generalizados que caracterizaron su actividad desde el año 2010.

3.2. Solvencia financiera

Cuadro 161

Magnitudes para el análisis de la solvencia financiera del Grupo Vocento

Grupo Vocento	2016	2017	2018
Deuda neta (miles de €)	64,5	54,0	42,5
Patrimonio neto (miles de €)	255,1	252,0	280,4
Total activos (miles de €)	498,9	467,7	469,5
EBITDA (miles de €)	41,3	38,7	40,3
EBIT (miles de €)	41,9	16,8	25,9
Gasto por intereses (miles de €)	-6,6	-5,0	-3,9

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2016-2018).

Cuadro 162

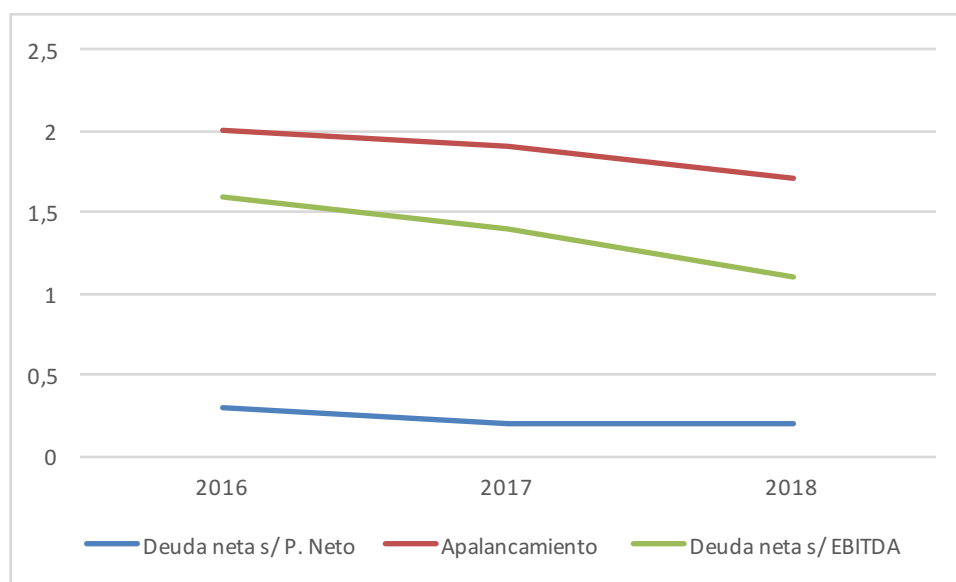
Análisis de la solvencia financiera del Grupo Vocento (2016-2018)

Grupo Vocento	Media 2005-2015	2016	2017	2018
Deuda neta s/ Patrimonio neto	0,2	0,3	0,2	0,2
Apalancamiento financiero	2,0	2,0	1,9	1,7
Deuda neta s/ EBITDA	4,8	1,6	1,4	1,1
Cobertura del interés	2,4	6,3	3,4	6,7

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2016-2018).

Gráfico 133

Análisis de la solvencia financiera del Grupo Vocento (2016-2018)



Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2016-2018).

Si bien es cierto que, en atención a los resultados del análisis realizado en nuestra investigación para el periodo comprendido entre los años 2005 y 2015, la situación de solvencia financiera del Grupo Vocento no se presenta exenta de riesgos, hay que señalar que, en los tres años posteriores al mismo, los indicadores de solvencia mejoran de manera continuada, aunque con una intensidad bastante limitada.

A partir del año 2016, los niveles de Deuda en relación al Patrimonio neto y al EBITDA, así como el nivel de apalancamiento financiero, se han visto reducidos a niveles inferiores a la media de los diez años anteriores.

3.3. Calidad financiera

Cuadro 163

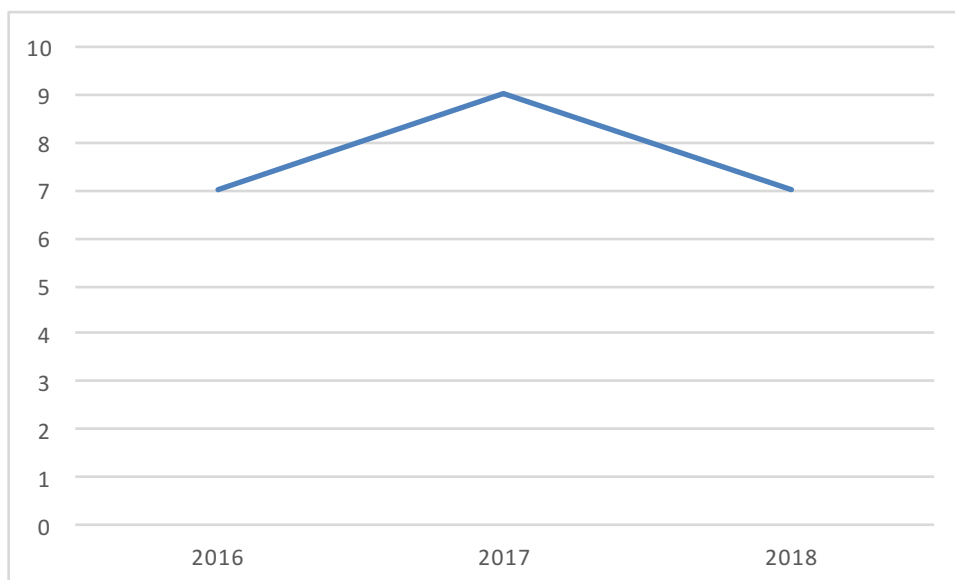
Análisis de la calidad financiera del Grupo Vocento (2016-2018)

Grupo Vocento	2016	2017	2018
¿Está generando beneficios?	No	SI	SI
¿Está generando efectivo?	SI	SI	SI
¿Genera más efectivo que Beneficio contable?	SI	SI	SI
¿Está creciendo la rentabilidad sobre activos?	No	SI	SI
¿Está reduciéndose el nivel de deuda?	SI	SI	SI
¿Están mejorando los niveles de liquidez?	SI	SI	No
¿Se evita la dilución de los accionistas?	SI	SI	SI
¿Está mejorando el margen bruto?	SI	SI	SI
¿Está aumentando la productividad del activo?	SI	SI	No
Piotroski F-Score	7	9	7

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2016-2018).

Gráfico 134

Evolución del indicador Piotroski F-Score del Grupo Vocento (2016-2018)



Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2016-2018).

3.4. Riesgo de quiebra

Cuadro 164

Magnitudes para el análisis del riesgo de quiebra del Grupo Vocento			
Grupo Vocento	2016	2017	2018
Fondo de maniobra / Total activo	0,02	0,03	0,01
Resultados acum. / Total activo	-0,12	-0,01	0,02
EBIT / Total activo	0,08	0,04	0,06
Capitalización / Total pasivos	0,74	0,83	0,88

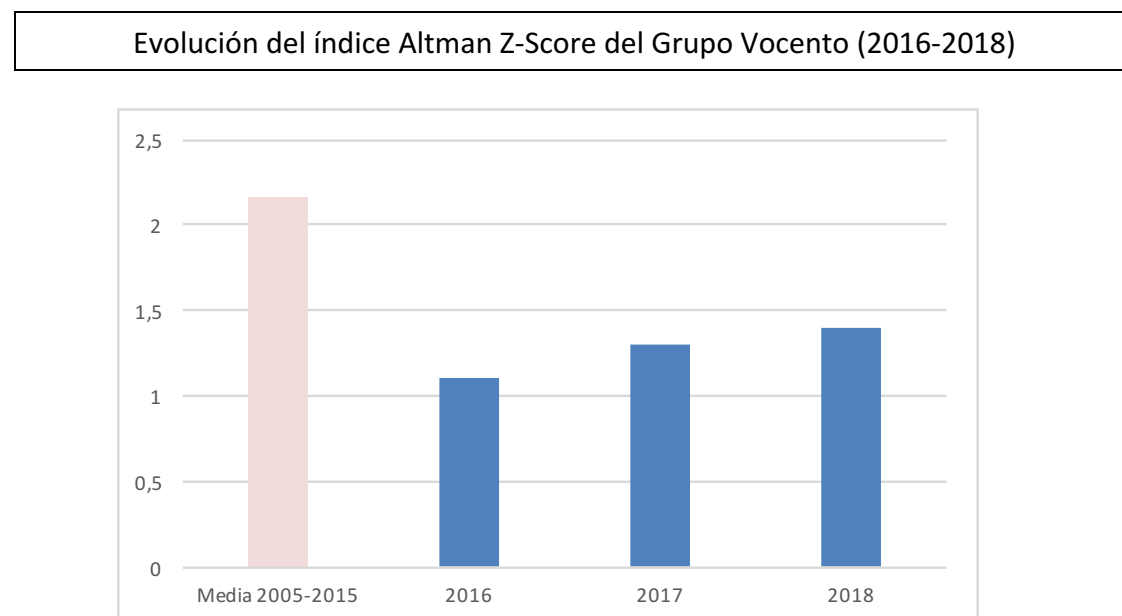
Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2016-2018).

Cuadro 165

Análisis del riesgo de quiebra del Grupo Vocento (2016-2018)				
Grupo Vocento	Media 2005-2015	2016	2017	2018
Altman Z-Score	2,17	1,10	1,30	1,40

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2016-2018).

Gráfico 135



Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2016-2018).

Cómo hemos comprobado en el capítulo anterior, desde el año 2007 el Grupo Vocento se ha encontrado en una delicada situación financiera, un aspecto que se corrobora analizando los valores obtenidos para el índice Altman Z-Score que, a partir de ese ejercicio económico, se encuentra siempre en niveles de riesgo inminente de quiebra. Por este motivo, resultan especialmente relevantes los resultados que dicho indicador arroja para los años 2017 y 2018. Aunque el riesgo no desaparece completamente, Vocento mejora notablemente su valoración al pasar del riesgo inminente al riesgo moderado.

4. Grupo Mediaset España

4.1. Rentabilidad

Cuadro 166

Magnitudes para el análisis de la rentabilidad del Grupo Mediaset España

Grupo Mediaset España		2016	2017	2018
Beneficio neto (miles de €)		170,7	197,3	200,3
Free cash flow (miles de €)		203,5	221,6	238,4
Activo total (miles de €)		1.303	1.235	1.196
Patrimonio neto (miles de €)		983,3	900,1	904,8
Capital empleado (miles de €)		834,9	807,2	784,1

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2016-2018).

Cuadro 167

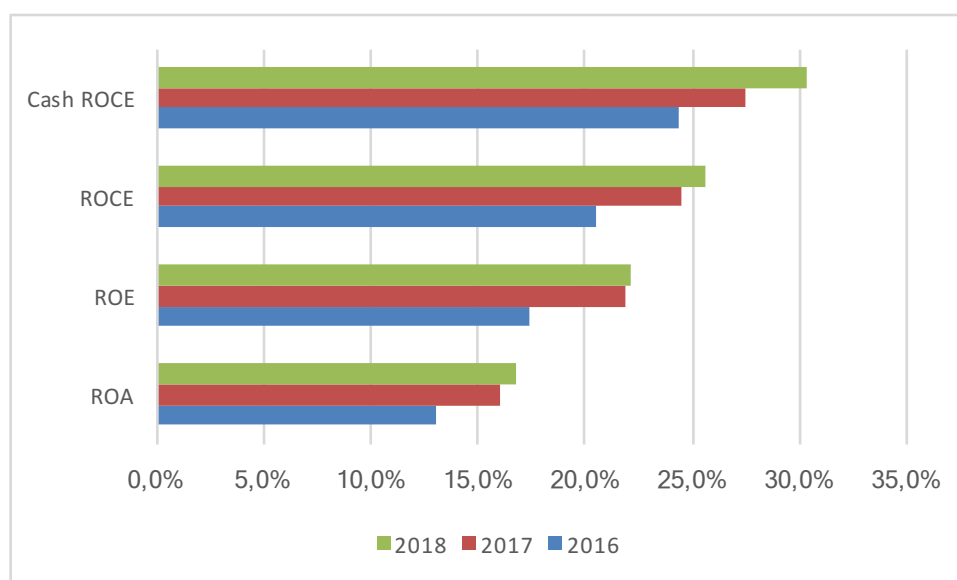
Análisis de la rentabilidad del Grupo Mediaset España (2016-2018)

Grupo Mediaset España	Media 2005-2015	2016	2017	2018
ROA (Rentabilidad sobre activo)	13,7%	13,1%	16%	16,8%
ROE (Rentabilidad sobre P. Neto)	21,8%	17,4%	21,9%	22,1%
ROCE (Rentabilidad sobre capital)	30,0%	20,5%	24,5%	25,6%
Cash ROCE (FCF sobre capital)	36,7%	24,4%	27,5%	30,4%

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2016-2018).

Gráfico 136

Análisis de la rentabilidad del Grupo Mediaset España (2016-2018)



Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2016-2018).

Tal y cómo comentamos en el apartado dedicado al análisis comparada de la rentabilidad de los cuatro grandes grupos objeto de nuestro estudio, Mediaset España demuestra una capacidad de generar rentabilidad claramente superior a la de sus competidores. Esta realidad se consolida más aun en el periodo que va del ejercicio 2016 al 2018. Basta con analizar las cifras de beneficio neto obtenidas por el Grupo, que han sido siempre positivas en el conjunto la serie temporal iniciada en el año 2005, para intuir que la salud económica de Mediaset España es una realidad consolidada.

Si nos fijamos específicamente en los tres años que centran la atención del presente apartado (2016 a 2018), observamos como todos los indicadores de rentabilidad mantienen el mismo patrón de crecimiento. Partiendo de cifras positivas superiores al 10% mejoran de año en año, en conjunto y de manera ininterrumpida ya sea en la rentabilidad sobre el activo, el pasivo o el capital invertido.

4.2. Solvencia financiera

Cuadro 168

Magnitudes para el análisis de la solvencia financiera del Grupo Mediaset España

Grupo Mediaset España	2016	2017	2018
Deuda neta (miles de €)	-179,3	-135,3	-167,8
Patrimonio neto (miles de €)	983,3	900,1	904,8
Total activos (miles de €)	1.303	1.235	1.196
EBITDA (miles de €)	447,9	450,4	430,1
EBIT (miles de €)	224,4	245,3	256,9
Gasto por intereses (miles de €)	-1,3	-0,9	-2,5

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2016-2018).

Cuadro 169

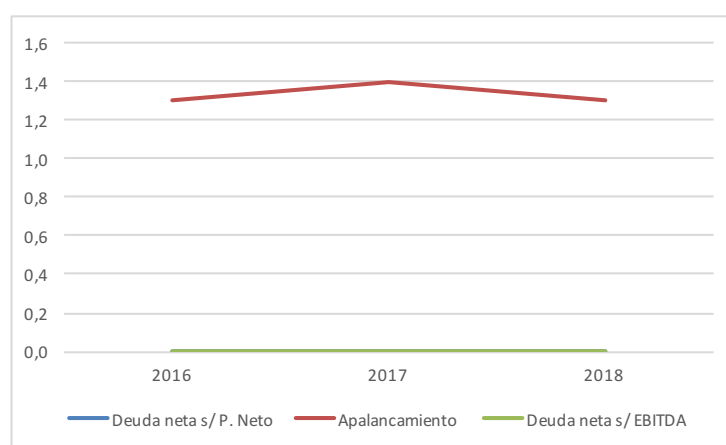
Análisis de la solvencia financiera del Grupo Mediaset España (2016-2018)

Grupo Mediaset España	Media 2005-2015	2016	2017	2018
Deuda neta s/ Patrimonio neto	0,0	0,0	0,0	0,0
Apalancamiento financiero	1,4	1,3	1,4	1,3
Deuda neta s/ EBITDA	0,1	0,0	0,0	0,0
Cobertura del interés	56,2	174,2	279,4	104,5

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2016-2018).

Gráfico 137

Análisis de la solvencia financiera del Grupo Mediaset España (2016-2018)



Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2016-2018).

Lógicamente, si durante los años más complicados de la última gran crisis económica, la posición de solvencia del Grupo Mediaset España se mantuvo firme a pesar de las dificultades, en los años posteriores esta tendencia no ha sufrido variación alguna.

La fortaleza financiera de Mediaset España sigue estando fuera de toda duda, y la acertada política de endeudamiento del Grupo se configura como un elemento que lo diferencia claramente del resto de empresas analizadas.

4.3. Calidad financiera

Cuadro 170

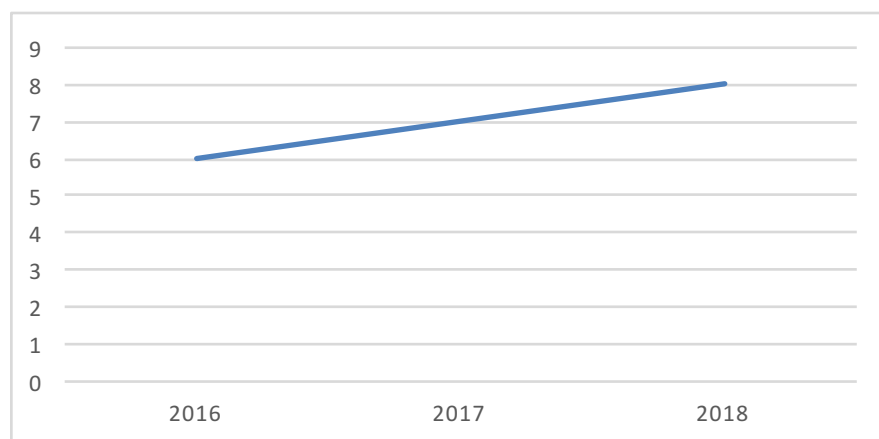
Análisis de la calidad financiera del Grupo Mediaset España (2016-2018)

Grupo Mediaset España	2016	2017	2018
¿Está generando beneficios?	SI	SI	SI
¿Está generando efectivo?	SI	SI	SI
¿Genera más efectivo que Beneficio contable?	SI	SI	SI
¿Está creciendo la rentabilidad sobre activos?	SI	SI	SI
¿Está reduciéndose el nivel de deuda?	No	No	SI
¿Están mejorando los niveles de liquidez?	No	No	SI
¿Se evita la dilución de los accionistas?	SI	SI	SI
¿Está mejorando el margen bruto?	No	SI	No
¿Está aumentando la productividad del activo?	SI	SI	SI
Piotroski F-Score	6	7	8

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2016-2018).

Gráfico 138

Evolución del indicador Piotroski F-Score del Grupo Mediaset España (2016-2018)



Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2016-2018).

4.4. Riesgo de quiebra

Cuadro 171

Magnitudes para el análisis del riesgo de quiebra del Grupo Mediaset España

Grupo Mediaset España	2016	2017	2018
Fondo de maniobra / Total activo	0,12	0,09	0,14
Resultados acum. / Total activo	0,13	0,16	0,17
EBIT / Total activo	0,17	0,20	0,21
Capitalización / Total pasivos	12,11	9,44	7,46

Fuente. Informes anuales del Grupo Vocento (2016-2018).

Cuadro 172

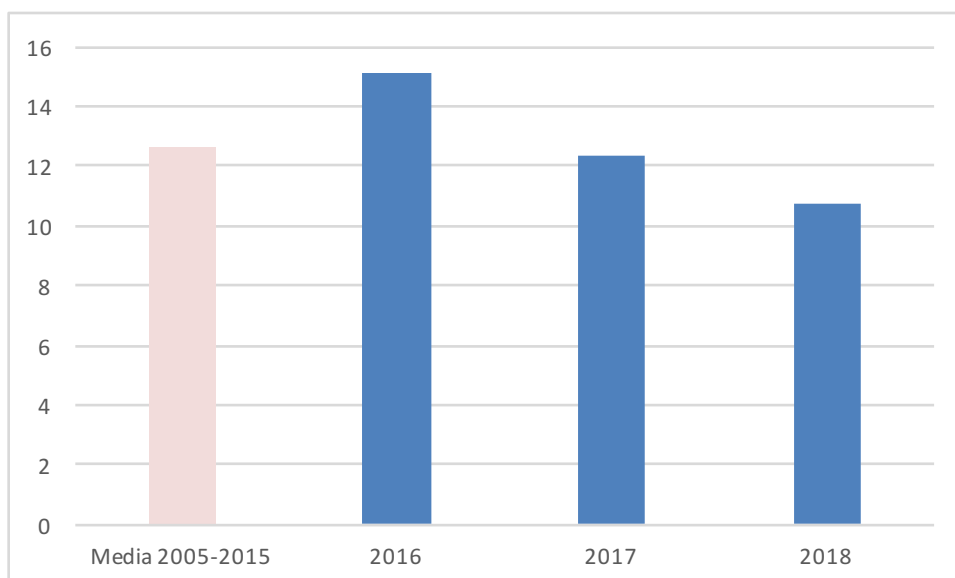
Análisis del riesgo de quiebra del Grupo Mediaset España (2016-2018)

Grupo Mediaset España	Media 2005-2015	2016	2017	2018
Altman Z-Score	12,65	15,10	12,30	10,70

Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2016-2018).

Gráfico 139

Evolución del índice Altman Z-Score del Grupo Mediaset España (2016-2018)



Fuente. Informes anuales del Grupo Mediaset España (2016-2018).

Para el periodo comprendido entre el ejercicio 2016 y el 2018, el Altman Z-Score de Mediaset España, mantiene unos niveles muy alejados de cualquier consideración relativa a una eventual quiebra empresarial. La compañía mantiene así la misma tendencia mostrada durante el conjunto del periodo analizado en nuestra investigación.

CONCLUSIONES

CONCLUSIONES

La investigación que presento ha tenido como objeto llevar a cabo un análisis profundo de la situación tanto económica como financiera de los cuatro grandes grupos multimedia que operan en nuestro país: Atresmedia, PRISA, Vocento y Mediaset España. Por este motivo, tras una breve exposición de conclusiones de carácter general, dedicaré un apartado específico a resumir los resultados relativos a cada uno de los grupos y, posteriormente, señalaré algunas conclusiones relativas a su análisis comparado. Resulta imposible resumir la cantidad de información y ratios que aporta la investigación en unas pocas páginas, motivo por el cual las conclusiones recogidas en este apartado deben ser interpretadas a la luz del conjunto del análisis realizado, que en su desarrollo también aporta conclusiones parciales.

Conclusiones de carácter general

1. La mayor parte de los trabajos realizados en el ámbito académico, que tienen como objeto el estudio de medios de comunicación, están realizados desde perspectivas ajenas a la óptica, estrictamente, empresarial. En su mayor parte están centrados en la influencia de los medios, la libertad de prensa, el estudio de audiencias, etc. Los antecedentes sobre investigaciones relativas al análisis económico y financiero de los grupos de comunicación son escasos, y, en su mayor parte, fueron llevados a cabo sin contar con los medios técnicos y las fuentes de información de que disponemos en la actualidad.
2. El fenómeno de la concentración empresarial en el sector de los medios de comunicación social, está ampliamente estudiado desde el punto de vista de las audiencias, o desde la perspectiva de la independencia de la información. No ocurre lo

mismo cuando se enfoca esta realidad desde el punto de vista de la gestión empresarial y de los resultados de las decisiones de adoptadas, que tienen indudables consecuencias sobre la rentabilidad y solvencia de los grupos multimedia.

3. La falta de transparencia de los estados financieros de las empresas relacionadas con la información y la comunicación, supone un obstáculo considerable en la realización de investigaciones de carácter económico-financiero en el sector de los medios. Únicamente, en el caso de las empresas emisoras de valores en el mercado secundario oficial, es posible disponer de una información fiable que garantice la validez de las conclusiones en las investigaciones. Tras analizar los resultados de los coeficientes de devengo de los grupos multimedia objeto de estudio, cabe concluir un nivel aceptable en la fiabilidad de sus registros contables.

Grupo Atresmedia

4. El análisis de los datos del Grupo Atresmedia refleja una moderada **calidad en su información contable**. Para el conjunto del periodo analizado, el coeficiente de devengo se sitúa en el 9,2%, por lo que se puede concluir que no existen indicios relevantes de una eventual manipulación de las cuentas presentadas. En los últimos cinco años, esa calidad mejora notablemente, siendo este coeficiente mucho más próximo a cero (3,16%) desde el año 2010 hasta el 2015.

5. En el periodo comprendido entre el 2005 y el 2015, la capitalización del Grupo Atresmedia en relación a su beneficio neto contable (PER) se situó en una cifra media de 24,6, lo que indica una situación favorable en relación a su **rentabilidad**. Sin embargo, si tomamos en consideración el conjunto de la serie temporal analizada, no cabe hablar de estabilidad en los niveles de este indicador, sí resulta reseñable el hecho de que, a partir del año 2012, la rentabilidad alcanza resultados especialmente

positivos. Además, en la totalidad de años analizados la compañía ha generado beneficio contable y, únicamente en los años 2005 y 2006, no fue capaz de acompañar ese beneficio con la generación de efectivo. Por otro lado, la relación entre efectivo y beneficio, supone que, salvo en los años 2005, 2006 y 2009, la cantidad de efectivo generado es mayor que el beneficio contable, una prueba más de fortaleza económica.

6. En relación a la capacidad del Grupo para disponer del efectivo necesario para hacer frente al pago de sus obligaciones, la posición de Atresmedia se encuentra relativamente ajustada al volumen de pasivo circulante. Su coeficiente corriente medio es de 1, manteniéndose constante en torno a esa cifra a lo largo de todo el periodo objeto de análisis. La **solvencia financiera** del Grupo Atresmedia ha mantenido una posición de solidez en su balance gracias a un reducido nivel de endeudamiento. El dato del apalancamiento financiero, situado en una media de 3, confirma esta posición de solvencia a lo largo de todo el periodo estudiado. Con un ratio Z-Score medio de 4,87, Atresmedia se mantuvo alejada de un eventual **riesgo de quiebra** en la práctica totalidad del periodo analizado. Sin embargo, en el año 2008, ese riesgo se posicionó en un nivel moderado, y en 2012 el indicador se mantuvo en niveles indicativos de un alto riesgo, situación se corrigió en los ejercicios posteriores.

Grupo PRISA

7. La información contable proporcionada por PRISA arroja un coeficiente de devengo medio del 9,1% lo que, en términos generales, podría interpretarse como un indicador de fiabilidad de la **calidad de su información contable**. Sin embargo, para el periodo comprendido entre los años 2011 y 2015 el coeficiente se dispara, situándose

por encima de 19%. Cabe concluir que, a lo largo del periodo mencionado, los criterios utilizados en la consignación de ingresos y gastos, han podido influir negativamente en la fiabilidad de las cuentas anuales presentadas.

8. Los ratios de rentabilidad del Grupo PRISA son un indicador claro del **desequilibrio económico** en el que se encuentra la compañía desde el año 2010. Hay que destacar que, en la práctica totalidad de los indicadores, se produce un cambio de resultados positivos a negativos a partir del mencionado ejercicio. Salvo en lo referente a la rentabilidad sobre el Patrimonio neto y a la Rentabilidad en Efectivo sobre el Capital Empleado, los datos medios del resto de magnitudes pasan a situarse en valores negativos.

9. Hasta el año 2010 el coeficiente corriente de PRISA se mantuvo en cifras inferiores a 1, lo que muestra una clara debilidad en relación a la liquidez de su balance, haciendo prever dificultades para la atención de pagos en el corto plazo. A partir del 2010 esa situación se va corrigiendo poco a poco, situándose en niveles adecuados en los años 2014 y 2015. En relación a la **solvencia financiera**, el Grupo PRISA destaca por sus excesivos niveles de deuda en comparación con su patrimonio neto. Esta baja calidad en su nivel de solvencia se ve confirmada por el reducido nivel de cobertura de los pagos por intereses, y también por sus elevados niveles de apalancamiento financiero. El nivel medio del ratio Z-Score de PRISA se sitúa en 0,19, llegando incluso a cifras negativas en los ejercicios 2008, 2009, 2013, 2014 y 2015. Se trata de una señal inequívoca de un **riesgo cierto de quiebra**, consecuencia de la delicada situación financiera que la compañía ha mantenido durante el periodo objeto de estudio.

Grupo Vocento

10. El análisis de la **calidad de la información contable** del Grupo Vocento arroja claros indicios de que, desde el año 2005 hasta el año 2010, los criterios utilizados en la elaboración de las cuentas anuales dificultaban que éstas reflejaran la “imagen fiel” de la situación económica del grupo. Para este periodo, el coeficiente de devengo medio alcanzó la cifra del 14%. Esta tendencia se ve corregida en los años posteriores, pudiendo concluirse que la información contable resulta fiable a partir del año 2010.

11. El Grupo Vocento presenta unos indicadores pobres de **rentabilidad** en la práctica totalidad del período analizado. Aunque los ratios no alcanzan posiciones negativas hasta el año 2010, en los años precedentes las cifras resultan muy bajas. En este sentido, el periodo más crítico se sitúa entre los años 2010 y 2014 donde la empresa no es capaz de generar beneficio. Otro indicador significativo, para ilustrar esta débil situación económica, es el ratio de Rentabilidad sobre el Capital Empleado (ROCE). Su resultado medio, en el conjunto de la serie temporal analizada, indica que, por cada euro de capital, la empresa genera pérdidas por valor de 0,03 €.

12. El análisis del **equilibrio financiero** del Grupo Vocento indica una posición de liquidez en niveles aceptables. La cifra media del coeficiente corriente, situada en el 1,2, nos lleva a concluir una capacidad adecuada para hacer frente a las obligaciones de pago a corto plazo. En relación a la solvencia financiera, podemos hablar de unos niveles de endeudamiento razonables, así como de un apalancamiento financiero moderado. Ambas métricas se han mantenido estables a lo largo de la serie temporal objeto de análisis. Si atendemos a los datos relativos al ratio Z-Score, no podríamos hablar de una situación financiera suficientemente sólida como para descartar, rotundamente, el **riesgo de quiebra**. Este indicador muestra un resultado medio de 2,17, que, entre los años 2008 y 2014, se mantuvo muy por debajo del nivel deseable.

Grupo Mediaset España

13. El análisis de la información contable del Grupo Mediaset España arroja un coeficiente de devengo medio del 7,5%. A partir del dato señalado cabe destacar que, exceptuando el periodo comprendido entre los años 2008 y 2010, sus cuentas anuales poseen un alto nivel de **calidad financiera**, cumpliendo la información contable del Grupo el principio de “imagen fiel” en relación a su información económico-financiera.

14. La cifra media de **rentabilidad** sobre el Capital Empleado (ROCE) del Grupo Mediaset España se encuentra en unos niveles muy altos, en gran medida por los resultados conseguidos a lo largo del periodo comprendido entre los años 2005 y 2010. Es destacable el hecho de que la empresa ha mantenido niveles de rentabilidad positivos a lo largo de todo el periodo de tiempo analizado. Por otro lado, no sólo ha sido capaz de generar beneficio y efectivo, a lo largo de toda la serie temporal, sino que los niveles de efectivo han sido siempre superiores a los del beneficio. Todo lo anterior nos lleva a concluir en la presencia de una fortaleza económica muy superior a la del resto de Grupos objeto de estudio.

15. En relación a su capacidad para la atención de obligaciones de pago en el corto plazo, Mediaset demuestra un nivel adecuado de liquidez, refrendado por un coeficiente corriente medio de 1,4. En el análisis de su solvencia, el Grupo presenta excelentes niveles en la proporción de su Deuda neta sobre su Patrimonio neto. La cifra media de este ratio, para el total del periodo analizado, se sitúa en el 0,1, mostrando niveles cercanos a 0 a partir del año 2010. Estos datos han de interpretarse como indicativos de una clara posición de solvencia financiera. Asimismo, el apalancamiento financiero medio nos confirma la interpretación mencionada, al situarse en 1,5. A lo largo de todo el periodo objeto de estudio, el ratio Z-Score se ha mantenido

alejado de los niveles propios de la existencia del riesgo de quiebra, obteniéndose para este indicador una cifra media superior a 12.

Conclusiones del análisis comparado

16. La reciente crisis económica ha afectado de un modo particularmente intenso al sector de los medios. Tras una etapa de crecimiento y bonanza; de buenos resultados económicos generalizados, los grupos de comunicación españoles se han visto sometido a fuertes tensiones que han puesto a prueba su solvencia y competitividad. La respuesta al nuevo escenario macroeconómico ha dependido en gran medida del equilibrio en sus estructuras económico-financieras.

17. El año 2010 supuso un punto de inflexión en los indicadores relacionados con el equilibrio económico de los grupos analizados. Sin embargo, el conjunto de magnitudes de referencia para la medición de la rentabilidad, indica que esa realidad afectó de manera muy diferente a unos y a otros. De una parte, tanto el Grupo Atresmedia, cómo Mediaset España mantuvieron unos índices razonablemente altos, mientras que Vocento, y especialmente el Grupo PRISA, pasaron a acumular enormes pérdidas. Los resultados del análisis del año 2015 mejoran considerablemente en todos los casos lo que podría interpretarse como un cambio generalizado de tendencia.

18. Existen diferencias significativas en relación a la eficiencia de las políticas comerciales de las empresas analizadas. En este sentido, el Grupo Mediaset España parece gozar de una ventaja competitiva respecto al resto. Además, aunque los márgenes brutos de ventas son relativamente semejantes, el resto de indicadores señalan que, tanto el Grupo PRISA, cómo Vocento, presentan dificultades para generar efectivo mediante sus ventas.

19. Los ratios de los cuatro grupos multimedia analizados, nos sugieren un negocio con alta intensidad de capital, en el que en torno al 50% del flujo de efectivo operativo generado se destina a afrontar gastos relacionados con el activo inmovilizado, ya sean nuevas inversiones o costes de mantenimiento. El Grupo Atresmedia se sitúa en una posición ventajosa respecto a sus competidores, al obtener unos indicadores favorables en este área.

20. Hemos apreciado notables diferencias en relación al equilibrio financiero de los grupos analizados. Al respecto, Mediaset España es el único de los grupos que ha mantenido una situación constante en cuanto a su capacidad para atender los pagos derivados de sus obligaciones con terceros. Por su parte, el Grupo Atresmedia, que actualmente presenta una posición de solvencia muy consolidada, atravesó dificultades en los años 2008 y 2012. En los casos de PRISA y del Grupo Vocento, se aprecia una constante situación de riesgo, agudizada por sus dificultades para reducir sus niveles de deuda.

21. Los cuatro grupos multimedia analizados presentan situaciones financieras semejantes en relación a los moderados índices de liquidez existentes en sus respectivos balances. Se trata de posiciones que pueden incidir, positivamente, en la eficiencia de sus estructuras de pasivo, a costa de asumir ciertos niveles de riesgos en relación al vencimiento de sus fuentes de financiación a corto plazo.

22. Tanto Mediaset España como el Grupo Atresmedia se sitúan en el 25% de empresas más rentables dentro de las grandes compañías del sector de la información y las comunicaciones. Por el contrario, PRISA se posiciona en el 25% de las obtienen menores índices de rentabilidad, y Vocento lo hace algo por debajo de la media de empresas del sector



FUENTES BIBLIOGRÁFICAS Y DOCUMENTALES

FUENTES BIBLIOGRÁFICAS Y DOCUMETALES

1. Recursos bibliográficos

1.1 Bibliografía citada

ALMIRON, N.: *La financiación de los grupos de comunicación en España*. I Congreso nacional ULEPICC, Sevilla 2006.

ALMIRON, N.: *Private owners of media corporations in Spain: main structural and financial data* en *Communication & Society* (2009).

ÁLVAREZ MELCON, S., y CORONA ROMERO, E.: *Cuentas anuales consolidadas*. Pirámide, Madrid 2016.

AMADOR FERNÁNDEZ, S. y ROMANO APARICIO J. (coord.): *Manual del Nuevo Plan General Contable*. Centros de Estudios Financieros, 2ª ed. Madrid 2008.

AMAT SALAS, O: *Análisis Económico Financiero, Gestión* 2000, Barcelona 2002.

BETETA, A. en DÍEZ MARTÍN, F. y PRADO ROMÁN, C.: *Análisis de la estructura económica y financiera de la empresa en situaciones de crisis*. Fundación Madrid por la Excelencia, Madrid 2010.

CERVERA OLIVER, M. Y ROMERO APARICIO, J.: *Contabilidad*. Centro de Estudios Financieros, Libro digital publicado en <http://www.cef.es>.

CÓNDOR LÓPEZ, V.: *Cuentas consolidadas: aspectos fundamentales en su elaboración*, Instituto de contabilidad y auditoría de cuentas, Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid 1998.

DE CARLOS BELTRÁN, L. y RÍOS ESTEBAN, M.: *Las obligaciones de información sobre hechos relevantes y sobre transacciones con personas vinculadas en el proyecto de ley financiera*, en Actualidad Jurídica Uría & Menéndez, nº 3/2002.

CAÑIBANO CALVO, L.: *Contabilidad. Análisis Contable de la Realidad Económica*. Pirámide. Madrid 1990.

GARCÍA EGECHÉAGA, J. J.: *Planificación a largo plazo y objetivos de la empresa* en Boletín de Estudios Económicos, nº 84, diciembre 1971.

GARRIDO, P. e ÍÑIGUEZ, R.: *Análisis de estados contables*. Pirámide, Madrid 2015.

GÓMEZ-BEZARES PASCUAL, F.; SÁNCHEZ FERNÁNDEZ DE VALDERRAMA, J. L.: Los ratios. Un instrumento de análisis y proyección, Pirámide, Madrid 2002.

GUTIÉRREZ VIVAS, G.: *El Informe de Auditoría de Cuentas según las Normas Internacionales de Auditoría Adaptadas a España*. Gabriel Gutiérrez Vivas, Madrid 2015.

IGLESIAS GONZÁLEZ, F.: *Concentración y pluralismo en la radio española*. Eunsa, Pamplona 2005.

JIMÉNEZ CARDOSO, S. M., SIERRA MOLINA, G. J., y GARCÍA-AYUSO COVERSÍ, M.: *Análisis financiero*, Pirámide, Madrid 1999.

LAVINE, J. M. y WACKMAN, D. B.: *Gestión de empresas informativas*. Rialp, Madrid 1992.

LÓPEZ DÍAZ, A. y MENÉNDEZ MENÉNDEZ, M.: *Contabilidad financiera*, AC, Madrid 1991.

MARTÍNEZ SERRANO, J. y SÁNCHEZ LLOPIS, A.: *Tendencias recientes en las fusiones y adquisiciones de empresas industriales* en Economía Industrial, marzo/abril de 1990.

MIGUEL DE BUSTOS, J. C.: *Los grupos multimedia. Estructura y estrategia en los medios europeos*. Bosch, Barcelona 1993.

NIETO TAMARGO, A.: *La empresa periodística en España*. EUNSA, Pamplona 1973.

NIETO TAMARGO, A. e IGLESIAS GONZÁLEZ, F.: *Empresa informativa*. 2ª ed. Ariel, Barcelona 1993.

NIETO TAMARGO, A. y MORA, J. M.: *Concentración Informativa en España: Prensa diaria*. Servicio de publicaciones de la Universidad de Navarra, Pamplona 1989.

OLIVERAS, E. y MOYA, S.: *La utilización de los datos sectoriales para complementar el análisis de los estados financieros* en Revista de Contabilidad y Dirección Vol. 2, 2005.

PAUWELS, C.: *The importance of antitrust and competition policies within the global audiovisual order* en Communications & Strategies nº 30, 1998.

PAZ ARES, C.: *El eforcement de los pactos parasociales*, en Actualidad Jurídica Uría & Menéndez, nº 5/2003.

PÉREZ DE ARMIÑÁN, C.: *La concentración de empresas informativas en Estudios de Empresa Informativa*, Facultad de Ciencias de la Información UCM, Madrid 2000.

PÉREZ GÓMEZ, A.: *El control de las concentraciones de medios de comunicación*. Dykinson, Madrid 2002.

PÉREZ GÓMEZ, A.: *Las concentraciones de medios de comunicación en Cuadernos del Consejo Audiovisual de Cataluña*, Barcelona 2000.

QUIRÓS FERNÁNDEZ, F.: *Estructura Internacional de la información*. Síntesis, Madrid 1998.

RODRÍGUEZ GARCÍA, F.: *Auditoría de cuentas*. Garceta Grupo Editorial, Madrid 2014.

RODRÍGUEZ GARCÍA, F.: *Auditoría de cuentas*. Garceta Grupo Editorial, 2014.

ROMÁN PORTAS, M. en ARROYO CABELLO, M. Y ROEL VECINO, M. (coord.): *Los medios de comunicación en la democracia (1982-2005)*. Fragua, Madrid 2006.

SANABRIA MARTÍN, F.: *Concentración empresarial, libertad informativa y diversidad de contenidos en los medios de comunicación* en VVAA, Manuel Fraga. Homenaje académico, 1997.

SÁNCHEZ-TABERNERO, A.: *Dirección estratégica de empresas de comunicación*. Cátedra, Madrid 2000.

SÁNCHEZ TABERNERO, A.: *Media Concentration in Europe. The European Institute for the media*, Manchester 1993.

TÁULER SAN MIGUEL, J.: *El Grupo Recoletos (1977-2007). Historia empresarial de un grupo de comunicación*. Memoria de tesis doctoral. Facultad de Ciencias de la Información UCM, Madrid 2013.

TÁULER ROMERO, M.: *Economía de la información*, en BENITO JAÉN, A. (dir.): *Diccionario de Ciencias y Técnicas de la Comunicación*. Ed. Paulinas, Madrid 1991.

TÁULER ROMERO, M.: *La estructura económico-financiera de las empresas periodísticas españolas: un análisis sectorial 1984-1985*. Facultad de Ciencias de la Información UCM, Madrid 1987.

TÁULER SAN MIGUEL, M.: *La creación de valor en los grupos multimedia: una aproximación metodológica*. Trabajo de investigación presentado al Departamento de Periodismo IV (Empresa Informativa). Facultad de Ciencias de la Información UCM, Madrid 2008.

URÍAS VALIENTE, J.: *Análisis de estados financieros*. 2ª ed. McGraw- Hill, Madrid 1995.

VAN LOON, Ad y LANGE, A.: *Concentración multimedia. La reglamentación actual en Europa* en Telos, nº 25, marzo-mayo 1991.

1.2. Otras fuentes bibliográficas consultadas

ABAD, C.; ARQUERO, J.L. y JIMÉNEZ: *Fracaso Empresarial: características y tipos*. S.M., Madrid 2008.

AGUADO, G., GALÁN, J., FERNÁNDEZ-BEAUMONT y GARCÍA, L. J.: *Organización y gestión de la empresa informativa*. Síntesis, Madrid 2008.

AMAT, O.: *Reflexiones y propuestas sobre los problemas de la información contable* en Economistas, n.83, 2002.

ARCHEL DOMENCH, P.: *Estados contables: elaboración, análisis e interpretación*. Pirámide, Madrid 2018.

ARRESE, A. (coordinador): *Empresa informativa y mercados de la comunicación*. EUNSA, Pamplona 2003.

ARROYO CABELLO, M. y ROEL VECINO, M. (coord.): *Los medios de comunicación en la democracia (1982-2005)*. Fragua, Madrid 2006.

BEL MALLÉN, J. I. (coord.): *Libro blanco de la prensa diaria*. Asociación de Editores de Diarios Españoles, Madrid 2007.

BENITO JÁEN, A.: *La concentración de medios y el pluralismo social en Estudios de Empresa Informativa*. Facultad de Ciencias de la Información UCM, Madrid 2000.

BUSTAMANTE, E.: *La televisión económica: financiación, estrategias y mercados*. Gedisa, Barcelona 2002.

CANALS, J.: *La empresa responsable y rentable*. Editorial Pearson Educación, Barcelona 2009.

CARO GONZÁLEZ, F. J.: *Gestión de empresas informativas*. McGraw-Hill, Madrid 2007.

CARRASCOSA, J.L.: *De la sociedad de la información a la sociedad de la comunicación*. Ediciones Arcadia, Madrid 2002.

CEREZO LÓPEZ, Y., JIMÉNEZ BARANDILLA, I., RAPALLO SERRANO, C.: *Los procesos de concentración empresarial*. Universidad Francisco de Vitoria, Madrid 2007.

DÍAZ GONZÁLEZ, M. J.: (1996): *Cómo entender las finanzas en la prensa*. Eunsa, Pamplona 1996.

DÍAZ NOSTY, B.: *Informe Anual de la Comunicación 1999-2000. Estado y tendencias de los medios en España*. Tiempo, Madrid 2000.

DÍAZ NOSTY, B.: *Medios de comunicación, tendencias 06: el año de la televisión*. Fundación Telefónica, Madrid 2006.

DIÉGUEZ, J., TRUJILLO, F. y CISNEROS, A.J.: *Modelos de predicción de la insolvencia empresarial: la incorporación de ratios a partir de un marco teórico*. VI Jornadas sobre Predicción de la Insolvencia Empresarial, AECA, Carmona (Sevilla), 2006.

DIÉGUEZ, J.: *Análisis de la Solvencia de los Grupos de Empresas*. Técnica Contable. Volumen 52, número 614, 2000.

DURBÁN OLIVA, S. (Coord.): *Planificación financiera en la práctica empresarial*. Pirámide, Madrid 2016.

FERNÁNDEZ, M. A.; GONZÁLEZ, V. y MORENO, R.: El sector asegurador europeo: Evolución financiera y comparación internacional. *Gerencia de riesgos y seguros*, Año 18, número. 71, 2000.

GARCÍA MARTÍN, V. Y RUIZ PALOMO, D.: *Causas contables de la insolvencia empresarial*. VI Jornadas sobre Predicción de la Insolvencia Empresarial, Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA), Carmona (Sevilla) 2006.

GARRIDO MIRALLER, P. e ÍÑIGUEZ SÁNCHEZ, R.: (2010). *Análisis de estados contables: elaboración e interpretación de la información financiera*. Pirámide, Madrid 2010.

JAIME ESLAVA, J.: *Las claves del análisis económico-financiero de la empresa*. ESIC Editorial, Madrid 2010.

LARRÁN, M.: *De la contabilidad de la liquidez a los estados de flujos de tesorería*. Técnica contable, junio, LII (618), Málaga, 2000.

LLORENTE OLIVER, J. I.: *Análisis de estados económico-financieros*. Centro de Estudios Financieros, Madrid 2010.

MATTELART, A.: *Historia de la sociedad de la información*. Paidós, Barcelona, 2002.

MEDINA LAVERÓN, M.: *Estructura y gestión de empresas audiovisuales*. Eunsa, Pamplona 2005.

MIGUEL DE BUSTOS, J. C.: *Los grupos multimedia. Estructura y estrategia en los medios europeos*. Editorial Bosch, Barcelona 1993.

MUÑOZ MERCHANT, A.: *Análisis de estados financieros: teoría y práctica*. 2ª ed. Ediciones Académicas, Madrid 2009.

PALOMARES LAGUNA, J. y PESET, M. J.: *Estados financieros: interpretación y análisis*. Pirámide, Madrid 2015.

PÉREZ-CARBALLO VEIGA, JUAN F.: *Diagnóstico económico-financiero de la empresa*. ESIC Editorial, Madrid 2010.

QUIRÓS, F.: *Estructura internacional de la información*, Síntesis, Madrid 1998.

RIVERO TORRES, P.: *Análisis de balances y estados complementarios*. 2ª ed. Pirámide, Madrid 2009.

REJÓN LÓPEZ, M.: *Análisis de balances con el nuevo PGC 2008: problemas de comparabilidad*. Estrategia Financiera, número 247, 2008.

OCHOA, G.: *Administración Financiera*. 2ª ed. Mc Graw Hill. México 2009.

VÁZQUEZ MONTALBÁN, M.: *Historia y comunicación social*. Mondadori, Barcelona 2000.

VOGEL, H.: *La industria de la cultura y el ocio: un análisis económico*. Fundación Autor, Madrid 2004.

2. Fuentes documentales

2.1. Textos legislativos

Código de Comercio (1885).

Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

Real Decreto 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberación de la actividad económica.

Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Ley 16/2007, de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea.

Real Decreto 1466/2007, de 2 de noviembre, por el que se modifican el Reglamento del Impuesto sobre el Valor Añadido.

Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.

Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, por el que se aprueban las Normas para la Formulación de cuentas anuales consolidadas y se modifica el Plan General de Contabilidad.

Reglamento (CE) 495/2009 de la Comisión, de 3 de junio de 2009 por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad.

Reglamento (CE) 1606/2002, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad.

Reglamento (CE) 4064/89 del Consejo, de 21 de diciembre de 1989, sobre el control de las operaciones de concentración entre empresas.

2.2. Informes

ANTENA 3 TV. Informes anuales (2005-2006).

AIMC. Resúmenes generales de resultados EGM (2005-2015).

APM. Informes anuales de la profesión periodística (2005-2016).

ATRESMEDIA. Informes anuales y de RSC (2007-2015).

BANCO DE ESPAÑA. Informes anuales del Banco de España (2005-2014).

FUNDACIÓN 1 DE MAYO. Los medios de comunicación en España (2013).

MEDIASET ESPAÑA. Informes de gobierno corporativo (2005-2015).

PRISA. Informes anuales (2005-2013).

PRSA. Informes de Sostenibilidad (2014-2015).

TELECINCO. Informes anuales de actividades (2005-2010).

VOCENTO. Informes anuales (2005-2015).

2.3. Recursos en Internet

ATRESMEDIA. Página web corporativa: <http://www.atresmedia.com>.

BOLSA DE MADRID. Registro oficial sobre cotizaciones: <http://www.bolsamadrid.es>.

CNMV. Registro hechos relevantes en sociedades cotizadas <http://www.cnmv.es>.

COPE. Página web corporativa: <http://www.cope.es>.

GODÓ. Página web corporativa: <http://www.grupogodo.com>.

JOLY. Página web corporativa: <http://www.grupojoly.com>.

MEDIASET ESPAÑA. Página web corporativa: <http://www.mediaset.es>.

PRENSA IBÉRICA. Página web corporativa: <http://www.epi.com>.


PRISA. Página web corporativa: <http://www.prisa.com>.

RBA. Página web corporativa: <http://www.rba.es>.

VOCENTO. Página web corporativa: <http://www.vocento.com>.

WALLUESTREET. Página web: <http://www.walluestreet.com>.

ZETA. Página web corporativa: <http://www.grupoz.es>.



ÍNDICE DE CUADROS, GRÁFICOS Y DIAGRAMAS

ÍNDICE DE CUADROS, GRAFICOS Y DIAGRAMAS

1. Índice de cuadros

Cuadro 1	
Grupos privados propietarios de medios de comunicación en España	24
Cuadro 2	
Presencia en medios de los grupos de comunicación españoles no cotizados	128
Cuadro 3	
Evolución de los resultados económicos del Grupo Atresmedia (2005-2015)	146
Cuadro 4	
Evolución de ingresos por áreas geográficas del Grupo Atresmedia (2005-2015)	147
Cuadro 5	
Cotización de Atresmedia Corp. de Medios de Comunicación, S.A. (2005-2015)	148
Cuadro 6	
Audiencia de las cadenas de televisión del Grupo Atresmedia (2005-2015)	160
Cuadro 7	
Audiencia de las emisoras de radio del Grupo Atresmedia (2005-2015)	162
Cuadro 8	
Datos significativos de la plantilla del Grupo Atresmedia (2005-2015)	164
Cuadro 9	
Evolución de los resultados económicos del Grupo PRISA (2005-2015)	165
Cuadro 10	
Evolución de ingresos por áreas geográficas del Grupo PRISA (2005-2015)	166
Cuadro 11	
Cotización de Promotora de Informaciones, S.A. (2005-2015)	167

Cuadro 12	
Audiencia de los diarios del Grupo PRISA (2005-2015)	184
Cuadro 13	
Audiencia del suplemento El País semanal (2005-2015)	187
Cuadro 14	
Audiencia emisoras de radio del Grupo PRISA (2005-2015)	188
Cuadro 15	
Datos significativos de la plantilla del Grupo PRISA (2005-2015)	191
Cuadro 16	
Evolución de los resultados económicos del Grupo Vocento (2005-2015)	193
Cuadro 17	
Cotización de Vocento, S.A. (2005-2015)	194
Cuadro 18	
Audiencia de los diarios del Grupo Vocento (2005-2015)	203
Cuadro 19	
Audiencia de los suplementos del Grupo Vocento (2005-2015)	205
Cuadro 20	
Datos significativos de la plantilla del Grupo Vocento (2005-2015)	207
Cuadro 21	
Evolución de los resultados económicos del Grupo Mediaset (2005-2015)	209
Cuadro 22	
Evolución de ingresos por áreas geográficas del Grupo Mediaset (2005-2015)	210
Cuadro 23	
Cotización de Mediaset España, S.A. (2005-2015)	211
Cuadro 24	
Audiencia de cadenas de televisión del Grupo Mediaset (2005-2015)	222

Cuadro 25	
Datos significativos de la plantilla del Grupo Mediaset (2005-2015)	224
Cuadro 26	
Magnitudes para el análisis de la rentabilidad del Grupo Atresmedia	228
Cuadro 27	
Magnitudes para el análisis de la rentabilidad del Grupo PRISA	229
Cuadro 28	
Magnitudes para el análisis de la rentabilidad del Grupo Vocento	230
Cuadro 29	
Magnitudes para el análisis de la rentabilidad del Grupo Mediaset	231
Cuadro 30	
Beneficio neto de los grupos multimedia españoles cotizados (2005-2015)	232
Cuadro 31	
Free cash flow de los grupos multimedia españoles cotizados (2005-2015)	233
Cuadro 32	
Análisis de la rentabilidad del Grupo Atresmedia (2005-2015)	234
Cuadro 33	
Análisis de la rentabilidad del Grupo PRISA (2005-2015)	235
Cuadro 34	
Análisis de la rentabilidad del Grupo Vocento (2005-2015)	236
Cuadro 35	
Análisis de la rentabilidad del Grupo Mediaset (2005-2015)	237
Cuadro 36	
<i>Precio – Beneficio</i> de los grupos analizados (2005-2015)	239
Cuadro 37	
<i>Precio – Valor contable</i> de los grupos analizados (2005-2015)	240

Cuadro 38	
<i>Precio - Free cash flow</i> de los grupos analizados (2005-2015)	242
Cuadro 39	
<i>Rentabilidad / Activo</i> de los grupos analizados (2005-2015)	243
Cuadro 40	
<i>Rentabilidad / Patrimonio neto</i> de los grupos analizados (2005-2015)	244
Cuadro 41	
<i>Rentabilidad / Capital</i> de los grupos analizados (2005-2015)	246
Cuadro 42	
Free cash flow sobre capital de los grupos analizados (2005-2015)	247
Cuadro 43	
Magnitudes para el análisis de los márgenes de ventas del Grupo Atresmedia	249
Cuadro 44	
Magnitudes para el análisis de los márgenes de ventas del Grupo PRISA	250
Cuadro 45	
Magnitudes para el análisis de los márgenes de ventas del Grupo Vocento	251
Cuadro 46	
Magnitudes para el análisis de los márgenes de ventas del Grupo Mediaset	252
Cuadro 47	
Ingresos de los grupos analizados (2005-2015)	253
Cuadro 48	
EBITDA de los grupos analizados (2005-2015)	254
Cuadro 49	
EBIT de los grupos analizados (2005-2015)	255
Cuadro 50	
Análisis de los márgenes de ventas del Grupo Atresmedia (2005-2015)	256

Cuadro 51	
Análisis de los márgenes de ventas del Grupo PRISA (2005-2015)	257
Cuadro 52	
Análisis de los márgenes de ventas del Grupo Vocento (2005-2015)	257
Cuadro 53	
Análisis de los márgenes de ventas del Grupo Mediaset (2005-2015)	258
Cuadro 54	
Análisis del margen bruto de los grupos analizados (2005-2015)	259
Cuadro 55	
Análisis del margen EBITDA de los grupos analizados (2005-2015)	260
Cuadro 56	
Análisis del margen EBIT de los grupos analizados (2005-2015)	261
Cuadro 57	
Análisis del margen neto de los grupos analizados (2005-2015)	263
Cuadro 58	
Análisis del margen FCF de los grupos analizados (2005-2015)	264
Cuadro 59	
Magnitudes para el análisis de la intensidad de capital del Grupo Atresmedia	265
Cuadro 60	
Magnitudes para el análisis de la intensidad de capital del Grupo PRISA	266
Cuadro 61	
Magnitudes para el análisis de la intensidad de capital del Grupo Vocento	267
Cuadro 62	
Magnitudes para el análisis de la intensidad de capital del Grupo Mediaset	268
Cuadro 63	
Capex de los grupos analizados (2005-2015)	269

Cuadro 64	
Free cash flow antes de capex de los grupos analizados (2005-2015)	270
Cuadro 65	
Intensidad de capital del Grupo Atresmedia (2005-2015)	271
Cuadro 66	
Intensidad de capital del Grupo PRISA (2005-2015)	272
Cuadro 67	
Intensidad de capital del Grupo Vocento (2005-2015)	273
Cuadro 68	
Intensidad de capital del Grupo Mediaset (2005-2015)	274
Cuadro 69	
Intensidad de capital de los grupos analizados (2005-2015)	275
Cuadro 70	
Evolución del negocio del Grupo Atresmedia (2005-2015)	277
Cuadro 71	
Evolución del negocio del Grupo PRISA (2005-2015)	278
Cuadro 72	
Evolución del negocio del Grupo Vocento (2005-2015)	279
Cuadro 73	
Evolución del negocio del Grupo Mediaset (2005-2015)	280
Cuadro 74	
Evolución del negocio de los grupos analizados (2005-2015)	281
Cuadro 75	
Análisis de la evolución del balance del Grupo Atresmedia (2005-2015)	282
Cuadro 76	
Análisis de la evolución del balance del Grupo PRISA (2005-2015)	283

Cuadro 77	
Análisis de la evolución del balance del Grupo Vocento (2005-2015)	284
Cuadro 78	
Análisis de la evolución del balance del Grupo Mediaset (2005-2015)	285
Cuadro 79	
Evolución del balance de los grupos analizados (2005-2015)	286
Cuadro 80	
Patrimonio neto de los grupos analizados (2005-2015)	287
Cuadro 81	
Deuda neta de los grupos analizados (2005-2015)	288
Cuadro 82	
Análisis de las magnitudes por acción del Grupo Atresmedia (2005-2015)	289
Cuadro 83	
Análisis de las magnitudes por acción del Grupo PRISA (2005-2015)	290
Cuadro 84	
Análisis de las magnitudes por acción del Grupo Vocento (2005-2015)	291
Cuadro 85	
Análisis de las magnitudes por acción del Grupo Vocento (2005-2015)	292
Cuadro 86	
Magnitudes para el análisis de la calidad del resultado del Grupo Atresmedia	293
Cuadro 87	
Magnitudes para el análisis de la calidad del resultado del Grupo PRISA	294
Cuadro 88	
Magnitudes para el análisis de la calidad del resultado del Grupo Vocento	294
Cuadro 89	
Magnitudes para el análisis de la calidad del resultado Grupo Mediaset	295

Cuadro 90	
Calidad del resultado de los grupos analizados (2005-2015)	295
Cuadro 91	
Magnitudes para el análisis de la liquidez en Balance del Grupo Atresmedia	296
Cuadro 92	
Magnitudes para el análisis de la liquidez en Balance del Grupo PRISA	298
Cuadro 93	
Magnitudes para el análisis de la liquidez en Balance del Grupo Vocento	299
Cuadro 94	
Magnitudes para el análisis de la liquidez en Balance del Grupo Mediaset (2005-2015)	301
Cuadro 95	
Efectivo y equivalente de los grupos analizados (2005-2015)	302
Cuadro 96	
Total Deuda de los grupos analizados (2005-2015)	303
Cuadro 97	
Ingresos brutos de los grupos analizados (2005-2015)	303
Cuadro 98	
Número de acciones de los grupos analizados (2005-2015)	303
Cuadro 99	
Activo corriente de los grupos analizados (2005-2015)	304
Cuadro 100	
Pasivo corriente de los grupos analizados (2005-2015)	304
Cuadro 101	
Análisis de la liquidez en Balance del Grupo Atresmedia (2005-2015)	305

Cuadro 102	
Análisis de la liquidez en Balance del Grupo PRISA (2005-2015)	306
Cuadro 103	
Análisis de la liquidez en Balance del Grupo Vocento (2005-2015)	307
Cuadro 104	
Análisis de la liquidez en Balance del Grupo Mediaset (2005-2015)	308
Cuadro 105	
Exceso de caja por acción de los grupos analizados (2005-2015)	310
Cuadro 106	
Coeficiente corriente de los grupos analizados (2005-2015)	311
Cuadro 107	
Coeficiente de caja de los grupos analizados (2005-2015)	312
Cuadro 108	
Magnitudes para el análisis de la solvencia financiera del Grupo Atresmedia	313
Cuadro 109	
Magnitudes para el análisis de la solvencia financiera del Grupo PRISA	314
Cuadro 110	
Magnitudes para el análisis de la solvencia financiera del Grupo Vocento	315
Cuadro 111	
Magnitudes para el análisis de la solvencia financiera del Grupo Mediaset	316
Cuadro 112	
Análisis de la solvencia financiera del Grupo Atresmedia (2005-2015)	317
Cuadro 113	
Análisis de la solvencia financiera del Grupo PRISA (2005-2015)	319
Cuadro 114	
Análisis de la solvencia financiera del Grupo Vocento (2005-2015)	321

Cuadro 115	
Análisis de la solvencia financiera del Grupo Mediaset (2005-2015)	322
Cuadro 116	
<i>Deuda neta / Patrimonio neto</i> de los grupos analizados (2005-2015)	324
Cuadro 117	
Apalancamiento financiero de los grupos analizados (2005-2015)	325
Cuadro 118	
<i>Deuda neta / EBITDA</i> de los grupos analizados (2005-2015)	327
Cuadro 119	
Cobertura del interés de los grupos analizados (2005-2015)	328
Cuadro 120	
Magnitudes para el análisis del riesgo de quiebra del Grupo Atresmedia	330
Cuadro 121	
Magnitudes para el análisis del riesgo de quiebra del Grupo PRISA	330
Cuadro 122	
Magnitudes para el análisis del riesgo de quiebra del Grupo Vocento	331
Cuadro 123	
Magnitudes para el análisis del riesgo de quiebra del Grupo Mediaset	331
Cuadro 124	
Análisis del riesgo de quiebra del Grupo Atresmedia (2005-2015)	332
Cuadro 125	
Análisis del riesgo de quiebra del Grupo PRISA (2005-2015)	333
Cuadro 126	
Análisis del riesgo de quiebra del Grupo Vocento (2005-2015)	334
Cuadro 127	
Análisis del riesgo de quiebra del Grupo Mediaset (2005-2015)	335

Cuadro 128	
Índice Altman Z-Score de los grupos analizados (2005-2015)	336
Cuadro 129	
Análisis de la calidad financiera del Grupo Atresmedia (2005-2015)	337
Cuadro 130	
Análisis de la calidad financiera del Grupo PRISA (2005-2015)	339
Cuadro 131	
Análisis de la calidad financiera del Grupo Vocento (2005-2015)	341
Cuadro 132	
Análisis de la calidad financiera del Grupo Mediaset (2005-2015)	342
Cuadro 133	
<i>Beneficio neto / Activo total</i> del sector (2005-2014)	345
Cuadro 134	
<i>Beneficio neto / Activo total</i> de los grupos analizados (2005-2015)	346
Cuadro 135	
<i>Beneficio antes de impuestos / Fondos propios</i> del sector (2005-2014)	348
Cuadro 136	
<i>Beneficio antes de impuestos / Fondos propios</i> de los grupos analizados (2005-2014)	348
Cuadro 137	
<i>Inmovilizado financiero / Activo total</i> del sector (2005-2014)	351
Cuadro 138	
<i>Inmovilizado financiero / Activo total</i> de los grupos analizados (2005-2014)	351
Cuadro 139	
<i>Inmovilizado material / Activo total</i> del sector (2005-2014)	353

Cuadro 140	
<i>Inmovilizado material / Activo total</i> de los grupos analizados (2005-2014)	353
Cuadro 141	
<i>Activo circulante / Activo total</i> del sector (2005-2014)	355
Cuadro 142	
<i>Activo circulante / Activo total</i> de los grupos analizados (2005-2014)	355
Cuadro 143	
<i>Fondos propios / Patrimonio neto y pasivo</i> del sector (2005-2014)	358
Cuadro 144	
<i>Fondos propios / Patrimonio neto y pasivo</i> de los grupos analizados (2005-2014)	359
Cuadro 145	
Magnitudes para el análisis de la rentabilidad del Grupo Atresmedia	364
Cuadro 146	
Análisis de la rentabilidad del Grupo Atresmedia (2016-2018)	364
Cuadro 147	
Magnitudes para el análisis de la solvencia financiera del Grupo Atresmedia	365
Cuadro 148	
Análisis de la solvencia financiera del Grupo Atresmedia (2016-2018)	366
Cuadro 149	
Análisis de la calidad financiera del Grupo Atresmedia (2016-2018)	367
Cuadro 150	
Magnitudes para el análisis del riesgo de quiebra del Grupo Atresmedia	368
Cuadro 151	
Análisis del riesgo de quiebra del Grupo Atresmedia (2016-2018)	368

Cuadro 152	
Magnitudes para el análisis de la rentabilidad del Grupo PRISA	369
Cuadro 153	
Análisis de la rentabilidad del Grupo PRISA (2016-2018)	369
Cuadro 154	
Magnitudes para el análisis de la solvencia financiera del Grupo PRISA	371
Cuadro 155	
Análisis de la solvencia financiera del Grupo PRISA (2016-2018)	371
Cuadro 156	
Análisis de la calidad financiera del Grupo PRISA (2016-2018)	372
Cuadro 157	
Magnitudes para el análisis del riesgo de quiebra del Grupo PRISA	373
Cuadro 158	
Análisis del riesgo de quiebra del Grupo PRISA (2016-2018)	375
Cuadro 159	
Magnitudes para el análisis de la rentabilidad del Grupo Vocento	375
Cuadro 160	
Análisis de la rentabilidad del Grupo Vocento (2016-2018)	375
Cuadro 161	
Magnitudes para el análisis de la solvencia financiera del Grupo Vocento	376
Cuadro 162	
Análisis de la solvencia financiera del Grupo Vocento (2016-2018)	376
Cuadro 163	
Análisis de la calidad financiera del Grupo Vocento (2016-2018)	378
Cuadro 164	
Magnitudes para el análisis del riesgo de quiebra del Grupo Vocento	379

Cuadro 165	
Análisis del riesgo de quiebra del Grupo Vocento (2016-2018)	379
Cuadro 166	
Magnitudes para el análisis de la rentabilidad del Grupo Mediaset España	380
Cuadro 167	
Análisis de la rentabilidad del Grupo Mediaset España (2016-2018)	380
Cuadro 168	
Magnitudes para el análisis de la solvencia financiera del Grupo Mediaset España	382
Cuadro 169	
Análisis de la solvencia financiera del Grupo Mediaset España (2016-2018)	382
Cuadro 170	
Análisis de la calidad financiera del Grupo Mediaset España (2016-2018)	385
Cuadro 171	
Magnitudes para el análisis del riesgo de quiebra del Grupo Mediaset España	384
Cuadro 172	
Análisis del riesgo de quiebra del Grupo Mediaset España (2016-2018)	384

2. Índice de gráficos

Gráfico 1	
Evolución de los resultados económicos del Grupo Atresmedia (2005-2015)	147
Gráfico 2	
Evolución de ingresos por áreas geográficas del Grupo Atresmedia (2005-2015)	148
Gráfico 3	
Cotización de Atresmedia Corp. de Medios de Comunicación, S.A. (2005-2015)	149
Gráfico 4	
Audiencia de las cadenas de televisión del Grupo Atresmedia (2005-2015)	161

Gráfico 5	
Audiencia de las emisoras de radio del Grupo Atresmedia (2005-2015)	162
Gráfico 6	
Accionariado de Atresmedia Corp. de Medios de Comunicación, S.A. (2015)	163
Gráfico 7	
Número de empleados del Grupo Atresmedia (2005-2015)	164
Gráfico 8	
Evolución de los resultados económicos del Grupo PRISA (2005-2015)	166
Gráfico 9	
Evolución de ingresos por áreas geográficas del Grupo PRISA (2005-2015)	167
Gráfico 10	
Cotización de Promotora de Informaciones, S.A. (2005-2015)	168
Gráfico 11	
Audiencia de los diarios del Grupo PRISA (2005-2015)	184
Gráfico 12	
Audiencia del suplemento El País semanal (2005-2015)	187
Gráfico 13	
Audiencia emisoras de radio del Grupo PRISA (2005-2015)	189
Gráfico 14	
Accionariado de Promotora de Informaciones, S.A. (2015)	190
Gráfico 15	
Evolución del número de empleados del Grupo PRISA (2005-2015)	191
Gráfico 16	
Evolución de los resultados económicos del Grupo Vocento (2005-2015)	193
Gráfico 17	
Cotización de Vocento, S.A. (2005-2015)	194

Gráfico 18	
Audiencia de los suplementos del Grupo Vocento (2005-2015)	205
Gráfico 19	
Accionariado de Vocento, S.A. (2015)	206
Gráfico 20	
Evolución del número de empleados del Grupo Vocento (2005-2015)	207
Gráfico 21	
Evolución de los resultados económicos del Grupo Mediaset (2005-2015)	209
Gráfico 22	
Evolución de ingresos por áreas geográficas del Grupo Mediaset (2005-2015)	210
Gráfico 23	
Cotización de Mediaset España, S.A. (2005-2015)	211
Gráfico 24	
Audiencia de las cadenas de televisión del Grupo Mediaset (2005-2015)	222
Gráfico 25	
Accionariado del Grupo Mediaset España, S.A. (2015)	223
Gráfico 26	
Evolución del número de empleados del Grupo Mediaset (2005-2015)	224
Gráfico 27	
Beneficio neto y Free cash Flow generado del Grupo Atresmedia (2005-2015)	224
Gráfico 28	
Beneficio neto y Free cash Flow generado del Grupo PRISA (2005-2015)	229
Gráfico 29	
Beneficio neto y Free cash Flow generado del Grupo Vocento (2005-2015)	230
Gráfico 30	
Beneficio neto y Free cash Flow generado del Grupo Mediaset (2005-2015)	231

Gráfico 31	
Beneficio neto de los grupos multimedia españoles cotizados (2005-2015)	232
Gráfico 32	
Free cash flow de los grupos multimedia españoles cotizados (2005-2015)	233
Gráfico 33	
<i>Precio – Beneficio</i> de los grupos analizados (2005-2015)	239
Gráfico 34	
<i>Precio – Valor contable</i> de los grupos analizados (2005-2015)	241
Gráfico 35	
<i>Precio - Free cash flow</i> de los grupos analizados (2005-2015)	242
Gráfico 36	
<i>Rentabilidad / Activo</i> de los grupos analizados (2005-2015)	244
Gráfico 37	
<i>Rentabilidad / Patrimonio neto</i> de los grupos analizados (2005-2015)	245
Gráfico 38	
<i>Rentabilidad / Capital</i> de los grupos analizados (2005-2015)	246
Gráfico 39	
<i>Free cash flow / Capital</i> de los grupos analizados (2005-2015)	248
Gráfico 40	
Ingresos, Beneficio y Free cash flow del Grupo Atresmedia (2005-1015)	249
Gráfico 41	
Ingresos, Beneficio y Free cash flow del Grupo PRISA (2005-1015)	250
Gráfico 42	
Ingresos, Beneficio y Free cash flow del Grupo Vocento (2005-1015)	251
Gráfico 43	
Ingresos, Beneficio y Free cash flow del Grupo Mediaset (2005-1015)	252

Gráfico 44	
Ingresos de los grupos analizados (2005-2015)	253
Gráfico 45	
EBITDA de los grupos analizados (2005-2015)	254
Gráfico 46	
EBIT de los grupos analizados (2005-2015)	255
Gráfico 47	
Análisis del margen bruto de los grupos analizados (2005-2015)	260
Gráfico 48	
Análisis del margen EBITDA de los grupos analizados (2005-2015)	261
Gráfico 49	
Análisis del margen EBIT de los grupos analizados (2005-2015)	262
Gráfico 50	
Análisis del margen neto de los grupos analizados (2005-2015)	263
Gráfico 51	
Análisis del margen FCF de los grupos analizados (2005-2015)	264
Gráfico 52	
Capex y Free cash flow antes de Capex del Grupo Atresmedia (2005-2015)	266
Gráfico 53	
Capex y Free cash flow antes de Capex del Grupo PRISA (2005-2015)	267
Gráfico 54	
Capex y Free cash flow antes de Capex del Grupo Vocento (2005-2015)	268
Gráfico 55	
Capex y Free cash flow antes de Capex del Grupo Mediaset (2005-2015)	269
Gráfico 56	
Capex de los grupos analizados (2005-2015)	270

Gráfico 57	
Free cash flow antes de capex de los grupos analizados (2005-2015)	271
Gráfico 58	
Intensidad de capital del Grupo Atresmedia (2005-2015)	272
Gráfico 59	
Intensidad de capital del Grupo PRISA (2005-2015)	273
Gráfico 60	
Intensidad de capital del Grupo Vocento (2005-2015)	274
Gráfico 61	
Intensidad de capital del Grupo Mediaset (2005-2015)	275
Gráfico 62	
Intensidad de capital de los grupos analizados (2005-2015)	276
Gráfico 63	
Evolución del negocio de los grupos analizados (2005-2015)	281
Gráfico 64	
Análisis de la evolución del balance del Grupo Atresmedia (2005-2015)	282
Gráfico 65	
Análisis de la evolución del balance del Grupo PRISA (2005-2015)	283
Gráfico 66	
Análisis de la evolución del balance del Grupo Vocento (2005-2015)	284
Gráfico 67	
Análisis de la evolución del balance del Grupo Mediaset (2005-2015)	285
Gráfico 68	
Total activos de los grupos analizados (2005-2015)	286
Gráfico 69	
Patrimonio neto de los grupos analizados (2005-2015)	287

Gráfico 70	
Deuda neta de los grupos analizados (2005-2015)	288
Gráfico 71	
Evolución de magnitudes por acción del Grupo Atresmedia (2005-2015)	290
Gráfico 72	
Evolución de magnitudes por acción del Grupo PRISA (2005-2015)	291
Gráfico 73	
Evolución de magnitudes por acción del Grupo Vocento (2005-2015)	292
Gráfico 74	
Evolución de magnitudes por acción del Grupo Mediaset (2005-2015)	293
Gráfico 75	
Total deuda y Efectivo y equivalentes del Grupo Atresmedia (2005-2015)	297
Gráfico 76	
Activo y Pasivo corriente del Grupo Atresmedia (2005-2015)	297
Gráfico 77	
Total Deuda y Efectivo y equivalentes del Grupo PRISA (2005-2015)	298
Gráfico 78	
Activo y Pasivo corriente del Grupo PRISA (2005-2015)	299
Gráfico 79	
Total Deuda y Efectivo y equivalentes del Grupo Vocento (2005-2015)	300
Gráfico 80	
Activo y Pasivo corriente del Grupo Vocento (2005-2015)	300
Gráfico 81	
Total Deuda y Efectivo y equivalentes del Grupo Mediaset (2005-2015)	301
Gráfico 82	
Activo y Pasivo corriente del Grupo Mediaset (2005-2015)	302

Gráfico 83	
Magnitudes para el análisis de la liquidez en Balance de los grupos analizados (2005-2015)	305
Gráfico 84	
Análisis de la liquidez en Balance del Grupo Atresmedia (2005-2015)	306
Gráfico 85	
Análisis de la liquidez en Balance del Grupo PRISA (2005-2015)	307
Gráfico 86	
Análisis de la liquidez en Balance del Grupo Vocento (2005-2015)	308
Gráfico 87	
Análisis de la liquidez en Balance del Grupo Mediaset (2005-2015)	309
Gráfico 88	
Exceso de caja por acción de los grupos analizados (2005-2015)	310
Gráfico 89	
Coeficiente corriente de los grupos analizados (2005-2015)	311
Gráfico 90	
Coeficiente de caja de los grupos analizados (2005-2015)	312
Gráfico 91	
Deuda neta del Grupo Atresmedia (2005-2015)	314
Gráfico 92	
Deuda neta del Grupo PRISA (2005-2015)	315
Gráfico 93	
Deuda neta del Grupo Vocento (2005-2015)	316
Gráfico 94	
Deuda neta del Grupo Mediaset (2005-2015)	317

Gráfico 95	
Análisis de la solvencia financiera del Grupo Atresmedia (2005-2015)	318
Gráfico 96	
Análisis de la solvencia financiera del Grupo PRISA (2005-2015)	320
Gráfico 97	
Análisis de la solvencia financiera del Grupo Vocento (2005-2015)	321
Gráfico 98	
Análisis de la solvencia financiera del Grupo Mediaset (2005-2015)	323
Gráfico 99	
Deuda neta s/ Patrimonio neto de los grupos analizados (2005-2015)	325
Gráfico 100	
Apalancamiento financiero de los grupos analizados (2005-2015)	326
Gráfico 101	
Deuda neta sobre EBITDA de los grupos analizados (2005-2015)	327
Gráfico 102	
Cobertura del interés de los grupos analizados (2005-2015)	329
Gráfico 103	
Índice Altman Z-Score del Grupo Atresmedia (2005-2015)	332
Gráfico 104	
Índice Altman Z-Score del Grupo PRISA (2005-2015)	333
Gráfico 105	
Índice Altman Z-Score del Grupo Vocento (2005-2015)	334
Gráfico 106	
Índice Altman Z-Score del Grupo Mediaset (2005-2015)	335
Gráfico 107	
Índice Altman Z-Score de los grupos analizados (2005-2015)	336

Gráfico 108	
Índice Piotroski del Grupo Atresmedia (2005-2015)	338
Gráfico 109	
Índice Piotroski del Grupo PRISA (2005-2015)	340
Gráfico 110	
Índice Piotroski del Grupo Vocento (2005-2015)	342
Gráfico 111	
Índice Piotroski del Grupo Mediaset (2005-2015)	344
Gráfico 112	
Evolución comparada del <i>Beneficio neto / Activo Total</i> (2005-2014)	346
Gráfico 113	
Análisis comparativo del <i>Beneficio neto / Activo Total</i> (2005-2014)	347
Gráfico 114	
Evolución comparada del <i>Beneficio antes de impuestos / Fondos propios</i> (2005-2014)	349
Gráfico 115	
Análisis comparativo <i>Beneficio antes de impuestos / Fondos propios</i> (2005-2014)	349
Gráfico 116	
Evolución comparada del <i>Inmovilizado financiero / Activo total</i> (2005-2014)	352
Gráfico 117	
Análisis comparativo del <i>Inmovilizado financiero / Activo total</i> (2005-2014)	352
Gráfico 118	
Evolución comparada del <i>Inmovilizado material / Activo total</i> (2005-2014)	354

Gráfico 119	
Análisis comparativo del <i>Inmovilizado material / Activo total</i> (2005-2014)	354
Gráfico 120	
Evolución comparada del <i>Activo circulante / Activo total</i> (2005-2014)	356
Gráfico 121	
Análisis comparativo del <i>Activo circulante / Activo total</i> (2005-2014)	356
Gráfico 122	
Evolución comparada de <i>Fondos propios / Patrimonio neto y pasivo</i> (2005-2014)	359
Gráfico 123	
Análisis comparativo de <i>Fondos propios / Patrimonio neto y pasivo</i> (2005-2014)	360
Gráfico 124	
Análisis de la rentabilidad del Grupo Atresmedia (2016-2018)	365
Gráfico 125	
Análisis de la solvencia financiera del Grupo Atresmedia (2016-2018)	366
Gráfico 126	
Evolución del indicador Piotroski F-Score del Grupo Atresmedia (2016-2018)	367
Gráfico 127	
Evolución del índice Altman Z-Score del Grupo Atresmedia (2016-2018)	368
Gráfico 128	
Análisis de la rentabilidad del Grupo PRISA (2016-2018)	370
Gráfico 129	
Análisis de la solvencia financiera del Grupo PRISA (2016-2018)	371
Gráfico 130	
Evolución del indicador Piotroski F-Score del Grupo PRISA (2016-2018)	373

Gráfico 131	
Evolución del índice Altman Z-Score del Grupo PRISA (2016-2018)	374
Gráfico 132	
Análisis de la rentabilidad del Grupo Vocento (2016-2018)	375
Gráfico 133	
Análisis de la solvencia financiera del Grupo Vocento (2016-2018)	377
Gráfico 134	
Evolución del indicador Piotroski F-Score del Grupo Vocento (2016-2018)	378
Gráfico 135	
Evolución del índice Altman Z-Score del Grupo Vocento (2016-2018)	379
Gráfico 136	
Análisis de la rentabilidad del Grupo Mediaset España (2016-2018)	381
Gráfico 137	
Análisis de la solvencia financiera del Grupo Mediaset España (2016-2018)	382
Gráfico 138	
Evolución del indicador Piotroski F-Score del Grupo Mediaset España (2016-2018)	384
Gráfico 139	
Evolución del índice Altman Z-Score del Grupo Mediaset España (2016-2018)	385

3. Índice de diagramas

Diagrama 1	
Características de los grupos multimedia objeto de estudio	27
Diagrama 2	
Los ratios como instrumento de análisis financiero	30
Diagrama 3	
Causas que favorecen la concentración informativa	64

Diagrama 4	
Formas de integración empresarial en el sector de los medios	66
Diagrama 5	
Tipología de medios de comunicación	67
Diagrama 6	
Origen de los grupos multimedia en España	71
Diagrama 7	
La información del análisis desde la perspectiva interna	74
Diagrama 8	
La información del análisis desde la perspectiva externa	77
Diagrama 9	
El análisis económico y financiero en el proceso de dirección estratégica	78
Diagrama 10	
El ciclo de elaboración de la contabilidad	80
Diagrama 11	
Los estados financieros como reflejo de la imagen fiel de la empresa	84
Diagrama 12	
Comparación entre la estructura del PGC 1990 y la del PGC 2008	87
Diagrama 13	
Principales cambios introducidos con la entrada en vigor del PGC 2008	90
Diagrama 14	
Problemas de comparabilidad surgidos a partir del cambio en el PGC	91
Diagrama 15	
Los estados financieros como nexo entre contabilidad y análisis	95
Diagrama 16	
Destino de los grupos de cuentas en el PGC 2008	98

Diagrama 17	
Definición de los elementos que se registran en el balance	100
Diagrama 18	
Elementos de la cuenta de pérdidas y ganancias	103
Diagrama 19	
Contenido de la Memoria	106
Diagrama 20	
Supuestos de control por parte de una sociedad dominante	112
Diagrama 21	
Proceso de elaboración de las cuentas anuales consolidadas	116
Diagrama 22	
Cuentas propias originadas por los procedimientos de integración	119
Diagrama 23	
Otras cuentas de los balances consolidados originados por ajustes específicos	120
Diagrama 24	
Principales medios de comunicación del Grupo Godó (2015)	131
Diagrama 25	
Principales medios de comunicación del Grupo Prensa Ibérica (2015)	134
Diagrama 26	
Principales medios de comunicación del Grupo Zeta (2015)	137
Diagrama 27	
Principales medios de comunicación del Grupo RBA (2015)	139
Diagrama 28	
Principales medios de comunicación del Grupo Cope (2015)	143
Diagrama 29	
Algunos hitos relevantes en la historia empresarial del Grupo Atresmedia	153

Diagrama 30	
Algunos hitos relevantes en la historia empresarial del Grupo PRISA	171
Diagrama 31	
Algunos hitos relevantes en la historia empresarial del Grupo Vocento	198
Diagrama 32	
Algunos hitos relevantes en la historia empresarial del Grupo Mediaset España	215



ANEXOS

Anexo 1. Estados financieros consolidados de los Grupos de comunicación españoles cotizados (2005-2015)¹²²

¹²² Todas las cuentas anuales expuestas se expresan en miles de euros.

1. Atresmedia Corporación de Medios de Comunicación, S.A.

1.1. Atresmedia: balances consolidados

Atresmedia. Balance consolidado 2005

ACTIVO	2005
ACTIVO NO CORRIENTE	
Fondo de comercio	180.739
Otros activos intangibles	20.982
Inmovilizado material	83.714
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	479
Activos por impuestos diferidos	52.044
Otros activos no corrientes	881
Instrumentos financieros	
Total activos no corrientes	338.839
ACTIVOS CORRIENTES	
Derechos de programa	259.365
Existencias	4.042
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	249.417
Clientes por ventas y prestación de servicios	
Otros deudores	
Activos financieros corrientes	3.478
Activos por impuestos corrientes	4.591
Instrumentos financieros derivados	
Otros activos financieros corrientes	
Otros activos corrientes	3.151
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	140.014
Total activos corrientes	664.058
Activos no corrientes mantenidos para venta	545
TOTAL ACTIVO	1.003.442

PASIVO	2005
PATRIMONIO	
Capital social	166.668
Prima de emisión	
Reservas indisponibles	62.853
Ganancias acumuladas	274.580
Acciones propias	-29.519
Dividendos a cuenta	-83.038
Otros instrumentos de patrimonio	
Ajustes por cambio de valor	
P. Neto atribuido a tenedores de instrumentos de la dominante	391.544
Intereses minoritarios	
Total Patrimonio neto	391.544
PASIVOS NO CORRIENTES	
Instrumentos financieros	
Deudas con entidades de crédito	629
Provisiones	1.717
Otros pasivos financieros no corrientes	
Otros pasivos no corrientes	36.936
Pasivo por impuestos diferidos	
Total pasivos no corrientes	39.282
PASIVOS CORRIENTES	
Deudas con entidades de crédito	1.860
Instrumentos financieros derivados	
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	234.164
Proveedores	
Otros acreedores	
Otros pasivos financieros	11
Provisiones	297.577
Pasivos por impuestos corrientes	14.326
Otros pasivos corrientes	23.466
Total pasivos corrientes	571.404
Pasivos no corrientes mantenidos para venta	1.212
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.003.442

Atresmedia. Balance consolidado 2006

ACTIVO	2006
ACTIVO NO CORRIENTE	
Fondo de comercio	180.739
Otros activos intangibles	29.776
Inmovilizado material	77.777
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	431
Activos por impuestos diferidos	37.573
Otros activos no corrientes	631
Instrumentos financieros	
Total activos no corrientes	326.927
ACTIVOS CORRIENTES	
Derechos de programa	290.553
Existencias	3.678
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	258.065
Clientes por ventas y prestación de servicios	
Otros deudores	
Activos financieros corrientes	1.144
Activos por impuestos corrientes	2.697
Instrumentos financieros derivados	
Otros activos financieros corrientes	
Otros activos corrientes	1.719
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	20.569
Total activos corrientes	578.425
Activos no corrientes mantenidos para venta	465
TOTAL ACTIVO	905.817

PASIVO	2006
PATRIMONIO	
Capital social	158.335
Prima de emisión	
Reservas indisponibles	45.908
Ganancias acumuladas	146.594
Acciones propias	-95.115
Dividendos a cuenta	
Otros instrumentos de patrimonio	
Ajustes por cambio de valor	
P. Neto atribuido a tenedores de instrumentos de la dominante	255.722
Intereses minoritarios	
Total Patrimonio neto	255.722
PASIVOS NO CORRIENTES	
Instrumentos financieros	
Deudas con entidades de crédito	400
Provisiones	749
Otros pasivos financieros no corrientes	
Otros pasivos no corrientes	43.212
Pasivo por impuestos diferidos	
Total pasivos no corrientes	44.361
PASIVOS CORRIENTES	
Deudas con entidades de crédito	208.489
Instrumentos financieros derivados	
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	226.996
Proveedores	
Otros acreedores	
Otros pasivos financieros	4.620
Provisiones	96.034
Pasivos por impuestos corrientes	31.713
Otros pasivos corrientes	36.931
Total pasivos corrientes	604.783
Pasivos no corrientes mantenidos para venta	951
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	905.817

Atresmedia. Balance consolidado 2007

ACTIVO	2007
ACTIVO NO CORRIENTE	
Fondo de comercio	200.095
Otros activos intangibles	43.247
Inmovilizado material	74.334
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	1.510
Activos por impuestos diferidos	48.761
Otros activos no corrientes	559
Instrumentos financieros	194
Total activos no corrientes	368.700
ACTIVOS CORRIENTES	
Derechos de programa	258.779
Existencias	3.758
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	264.388
Clientes por ventas y prestación de servicios	
Otros deudores	
Activos financieros corrientes	
Activos por impuestos corrientes	4.853
Instrumentos financieros derivados	
Otros activos financieros corrientes	
Otros activos corrientes	2.640
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	20.064
Total activos corrientes	554.482
Activos no corrientes mantenidos para venta	463
TOTAL ACTIVO	923.645

PASIVO	2007
PATRIMONIO	
Capital social	158.335
Prima de emisión	
Reservas indisponibles	43.710
Ganancias acumuladas	252.583
Acciones propias	-45.605
Dividendos a cuenta	-83.386
Otros instrumentos de patrimonio	
Ajustes por cambio de valor	
P. Neto atribuido a tenedores de instrumentos de la dominante	325.637
Intereses minoritarios	
Total Patrimonio neto	325.637
PASIVOS NO CORRIENTES	
Instrumentos financieros	
Deudas con entidades de crédito	143
Provisiones	785
Otros pasivos financieros no corrientes	
Otros pasivos no corrientes	84.791
Pasivo por impuestos diferidos	
Total pasivos no corrientes	85.719
PASIVOS CORRIENTES	
Deudas con entidades de crédito	156.222
Instrumentos financieros derivados	
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	212.630
Proveedores	
Otros acreedores	
Otros pasivos financieros	6.354
Provisiones	76.781
Pasivos por impuestos corrientes	32.925
Otros pasivos corrientes	26.425
Total pasivos corrientes	511.337
Pasivos no corrientes mantenidos para venta	952
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	923.645

Atresmedia. Balance consolidado 2008

ACTIVO	2008
ACTIVO NO CORRIENTE	
Fondo de comercio	175.404
Otros activos intangibles	69.223
Inmovilizado material	73.949
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	13.091
Activos por impuestos diferidos	56.533
Otros activos no corrientes	556
Instrumentos financieros	325
Total activos no corrientes	389.081
ACTIVOS CORRIENTES	
Derechos de programa	212.091
Existencias	2.788
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	204.032
Clientes por ventas y prestación de servicios	
Otros deudores	
Activos financieros corrientes	490
Activos por impuestos corrientes	8.681
Instrumentos financieros derivados	
Otros activos financieros corrientes	
Otros activos corrientes	1.691
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	2.752
Total activos corrientes	432.525
Activos no corrientes mantenidos para venta	6.371
TOTAL ACTIVO	827.977

PASIVO	2008
PATRIMONIO	
Capital social	158.335
Prima de emisión	
Reservas indisponibles	40.282
Ganancias acumuladas	185.201
Acciones propias	-67.692
Dividendos a cuenta	-66.219
Otros instrumentos de patrimonio	
Ajustes por cambio de valor	
P. Neto atribuido a tenedores de instrumentos de la dominante	249.907
Intereses minoritarios	
Total Patrimonio neto	249.907
PASIVOS NO CORRIENTES	
Instrumentos financieros	65
Deudas con entidades de crédito	19.979
Provisiones	57
Otros pasivos financieros no corrientes	
Otros pasivos no corrientes	3.351
Pasivo por impuestos diferidos	
Total pasivos no corrientes	23.452
PASIVOS CORRIENTES	
Deudas con entidades de crédito	123.188
Instrumentos financieros derivados	
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	211.802
Proveedores	
Otros acreedores	
Otros pasivos financieros	66.975
Provisiones	85.081
Pasivos por impuestos corrientes	8.738
Otros pasivos corrientes	58.773
Total pasivos corrientes	554.557
Pasivos no corrientes mantenidos para venta	61
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	827.977

Atresmedia. Balance consolidado 2009

ACTIVO	2009
ACTIVO NO CORRIENTE	
Fondo de comercio	175.879
Otros activos intangibles	69.805
Inmovilizado material	62.475
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	13.662
Activos por impuestos diferidos	58.091
Otros activos no corrientes	893
Instrumentos financieros	92
Total activos no corrientes	380.897
ACTIVOS CORRIENTES	
Derechos de programa	181.990
Existencias	2.389
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	221.841
Clientes por ventas y prestación de servicios	
Otros deudores	
Activos financieros corrientes	480
Activos por impuestos corrientes	4.751
Instrumentos financieros derivados	
Otros activos financieros corrientes	
Otros activos corrientes	620
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	3.122
Total activos corrientes	415.193
Activos no corrientes mantenidos para venta	24
TOTAL ACTIVO	796.114

PASIVO	2009
PATRIMONIO	
Capital social	158.335
Prima de emisión	
Reservas indisponibles	40.282
Ganancias acumuladas	161.100
Acciones propias	-78.650
Dividendos a cuenta	-16.045
Otros instrumentos de patrimonio	
Ajustes por cambio de valor	
P. Neto atribuido a tenedores de instrumentos de la dominante	265.022
Intereses minoritarios	-4
Total Patrimonio neto	265.018
PASIVOS NO CORRIENTES	
Instrumentos financieros	159
Deudas con entidades de crédito	14.565
Provisiones	28
Otros pasivos financieros no corrientes	
Otros pasivos no corrientes	2.568
Pasivo por impuestos diferidos	
Total pasivos no corrientes	17.320
PASIVOS CORRIENTES	
Deudas con entidades de crédito	168.738
Instrumentos financieros derivados	
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	228.178
Proveedores	
Otros acreedores	
Otros pasivos financieros	979
Provisiones	90.605
Pasivos por impuestos corrientes	11.176
Otros pasivos corrientes	14.044
Total pasivos corrientes	513.720
Pasivos no corrientes mantenidos para venta	56
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	796.114

Atresmedia. Balance consolidado 2010

ACTIVO	2010
ACTIVO NO CORRIENTE	
Fondo de comercio	175.879
Otros activos intangibles	56.613
Inmovilizado material	61.132
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	9.541
Activos por impuestos diferidos	49.560
Otros activos no corrientes	854
Instrumentos financieros	123
Total activos no corrientes	353.702
ACTIVOS CORRIENTES	
Derechos de programa	169.100
Existencias	2.172
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	252.935
Clientes por ventas y prestación de servicios	
Otros deudores	
Activos financieros corrientes	807
Activos por impuestos corrientes	364
Instrumentos financieros derivados	
Otros activos financieros corrientes	
Otros activos corrientes	2.145
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	1.581
Total activos corrientes	429.104
Activos no corrientes mantenidos para venta	23
TOTAL ACTIVO	782.829

PASIVO	2010
PATRIMONIO	
Capital social	158.335
Prima de emisión	
Reservas indisponibles	40.282
Ganancias acumuladas	224.034
Acciones propias	-78.650
Dividendos a cuenta	-40.111
Otros instrumentos de patrimonio	
Ajustes por cambio de valor	
P. Neto atribuido a tenedores de instrumentos de la dominante	303.890
Intereses minoritarios	
Total Patrimonio neto	303.890
PASIVOS NO CORRIENTES	
Instrumentos financieros	116
Deudas con entidades de crédito	1.090
Provisiones	
Otros pasivos financieros no corrientes	
Otros pasivos no corrientes	1.024
Pasivo por impuestos diferidos	
Total pasivos no corrientes	2.230
PASIVOS CORRIENTES	
Deudas con entidades de crédito	100.334
Instrumentos financieros derivados	
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	256.051
Proveedores	
Otros acreedores	
Otros pasivos financieros	328
Provisiones	93.413
Pasivos por impuestos corrientes	13.519
Otros pasivos corrientes	13.064
Total pasivos corrientes	476.709
Pasivos no corrientes mantenidos para venta	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	782.829

Atresmedia. Balance consolidado 2011

ACTIVO	2011
ACTIVO NO CORRIENTE	
Fondo de comercio	175.879
Otros activos intangibles	38.153
Inmovilizado material	62.895
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	6.033
Activos por impuestos diferidos	60.791
Otros activos no corrientes	1.270
Instrumentos financieros	655
Total activos no corrientes	345.676
ACTIVOS CORRIENTES	
Derechos de programa	203.695
Existencias	2.600
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	215.707
Clientes por ventas y prestación de servicios	
Otros deudores	
Activos financieros corrientes	2.264
Activos por impuestos corrientes	1.709
Instrumentos financieros derivados	
Otros activos financieros corrientes	
Otros activos corrientes	3.429
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	8.103
Total activos corrientes	437.507
Activos no corrientes mantenidos para venta	23
TOTAL ACTIVO	783.206

PASIVO	2011
PATRIMONIO	
Capital social	158.335
Prima de emisión	
Reservas indisponibles	40.282
Ganancias acumuladas	227.240
Acciones propias	-87.861
Dividendos a cuenta	-43.734
Otros instrumentos de patrimonio	
Ajustes por cambio de valor	
P. Neto atribuido a tenedores de instrumentos de la dominante	294.262
Intereses minoritarios	-2
Total Patrimonio neto	294.260
PASIVOS NO CORRIENTES	
Instrumentos financieros	
Deudas con entidades de crédito	452
Provisiones	
Otros pasivos financieros no corrientes	
Otros pasivos no corrientes	878
Pasivo por impuestos diferidos	
Total pasivos no corrientes	1.330
PASIVOS CORRIENTES	
Deudas con entidades de crédito	86.800
Instrumentos financieros derivados	
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	295.752
Proveedores	
Otros acreedores	
Otros pasivos financieros	46
Provisiones	73.601
Pasivos por impuestos corrientes	12.257
Otros pasivos corrientes	19.157
Total pasivos corrientes	487.613
Pasivos no corrientes mantenidos para venta	3
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	783.206

Atresmedia. Balance consolidado 2012

ACTIVO	2012
ACTIVO NO CORRIENTE	
Fondo de comercio	150.012
Otros activos intangibles	140.820
Inmovilizado material	57.414
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	86
Activos por impuestos diferidos	322.539
Otros activos no corrientes	13.052
Instrumentos financieros	7.402
Total activos no corrientes	691.325
ACTIVOS CORRIENTES	
Derechos de programa	238.977
Existencias	2.924
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	221.885
Clientes por ventas y prestación de servicios	
Otros deudores	
Activos financieros corrientes	1.245
Activos por impuestos corrientes	8.865
Instrumentos financieros derivados	
Otros activos financieros corrientes	
Otros activos corrientes	1.595
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	4.973
Total activos corrientes	480.464
Activos no corrientes mantenidos para venta	2.000
TOTAL ACTIVO	1.173.789

PASIVO	2012
PATRIMONIO	
Capital social	169.300
Prima de emisión	38.304
Reservas indisponibles	40.282
Ganancias acumuladas	166.482
Acciones propias	-99.453
Dividendos a cuenta	-21.352
Otros instrumentos de patrimonio	42.643
Ajustes por cambio de valor	
P. Neto atribuido a tenedores de instrumentos de la dominante	336.206
Intereses minoritarios	-4
Total Patrimonio neto	336.202
PASIVOS NO CORRIENTES	
Instrumentos financieros	197
Deudas con entidades de crédito	226
Provisiones	
Otros pasivos financieros no corrientes	
Otros pasivos no corrientes	69.469
Pasivo por impuestos diferidos	31.488
Total pasivos no corrientes	101.380
PASIVOS CORRIENTES	
Deudas con entidades de crédito	137.669
Instrumentos financieros derivados	
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	479.308
Proveedores	
Otros acreedores	
Otros pasivos financieros	485
Provisiones	79.192
Pasivos por impuestos corrientes	13.598
Otros pasivos corrientes	25.955
Total pasivos corrientes	736.207
Pasivos no corrientes mantenidos para venta	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.173.789

Atresmedia. Balance consolidado 2013

ACTIVO	2013
ACTIVO NO CORRIENTE	
Fondo de comercio	153.193
Otros activos intangibles	142.685
Inmovilizado material	51.975
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	546
Activos por impuestos diferidos	327.183
Otros activos no corrientes	1.769
Instrumentos financieros	9.413
Total activos no corrientes	686.764
ACTIVOS CORRIENTES	
Derechos de programa	280.033
Existencias	3.019
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	
Cientes por ventas y prestación de servicios	222.803
Otros deudores	5.792
Activos financieros corrientes	
Activos por impuestos corrientes	1.558
Instrumentos financieros derivados	698
Otros activos financieros corrientes	3.658
Otros activos corrientes	389
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	56.282
Total activos corrientes	574.232
Activos no corrientes mantenidos para venta	
TOTAL ACTIVO	1.260.996

PASIVO	2013
PATRIMONIO	
Capital social	169.300
Prima de emisión	38.304
Reservas indisponibles	42.475
Ganancias acumuladas	189.916
Acciones propias	-99.453
Dividendos a cuenta	
Otros instrumentos de patrimonio	42.643
Ajustes por cambio de valor	842
P. Neto atribuido a tenedores de instrumentos de la dominante	384.027
Intereses minoritarios	-9
Total Patrimonio neto	384.018
PASIVOS NO CORRIENTES	
Instrumentos financieros	207
Deudas con entidades de crédito	200.129
Provisiones	2.328
Otros pasivos financieros no corrientes	495
Otros pasivos no corrientes	63.658
Pasivo por impuestos diferidos	31.345
Total pasivos no corrientes	298.162
PASIVOS CORRIENTES	
Deudas con entidades de crédito	6.589
Instrumentos financieros derivados	3.025
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	
Proveedores	421.163
Otros acreedores	37.719
Otros pasivos financieros	35.384
Provisiones	73.022
Pasivos por impuestos corrientes	
Otros pasivos corrientes	1.914
Total pasivos corrientes	578.816
Pasivos no corrientes mantenidos para venta	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.260.996

Atresmedia. Balance consolidado 2014

ACTIVO	2014
ACTIVO NO CORRIENTE	
Fondo de comercio	153.193
Otros activos intangibles	134.957
Inmovilizado material	48.333
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	254
Activos por impuestos diferidos	301.966
Otros activos no corrientes	6.254
Instrumentos financieros	4.484
Total activos no corrientes	649.441
ACTIVOS CORRIENTES	
Derechos de programa	285.875
Existencias	3.483
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	
Cientes por ventas y prestación de servicios	214.377
Otros deudores	7.111
Activos financieros corrientes	
Activos por impuestos corrientes	2.215
Instrumentos financieros derivados	11.740
Otros activos financieros corrientes	8.075
Otros activos corrientes	709
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	31.081
Total activos corrientes	564.666
Activos no corrientes mantenidos para venta	
TOTAL ACTIVO	1.214.107

PASIVO	2014
PATRIMONIO	
Capital social	169.300
Prima de emisión	38.304
Reservas indisponibles	42.475
Ganancias acumuladas	223.537
Acciones propias	-7.202
Dividendos a cuenta	-22.341
Otros instrumentos de patrimonio	3.088
Ajustes por cambio de valor	2.175
P. Neto atribuido a tenedores de instrumentos de la dominante	449.336
Intereses minoritarios	-51
Total Patrimonio neto	449.285
PASIVOS NO CORRIENTES	
Instrumentos financieros	7
Deudas con entidades de crédito	126.331
Provisiones	468
Otros pasivos financieros no corrientes	345
Otros pasivos no corrientes	50.695
Pasivo por impuestos diferidos	26.097
Total pasivos no corrientes	203.943
PASIVOS CORRIENTES	
Deudas con entidades de crédito	39.007
Instrumentos financieros derivados	8
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	
Proveedores	399.057
Otros acreedores	29.469
Otros pasivos financieros	1.342
Provisiones	87.876
Pasivos por impuestos corrientes	
Otros pasivos corrientes	4.120
Total pasivos corrientes	560.879
Pasivos no corrientes mantenidos para venta	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.214.107

Atresmedia. Balance consolidado 2015

ACTIVO	2015
ACTIVO NO CORRIENTE	
Fondo de comercio	150.012
Otros activos intangibles	140.298
Inmovilizado material	46.338
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	235
Activos por impuestos diferidos	289.328
Otros activos no corrientes	11.858
Instrumentos financieros	2.770
Total activos no corrientes	640.839
ACTIVOS CORRIENTES	
Derechos de programa	348.668
Existencias	3.382
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	
Cientes por ventas y prestación de servicios	230.842
Otros deudores	3.744
Activos financieros corrientes	
Activos por impuestos corrientes	6.793
Instrumentos financieros derivados	13.112
Otros activos financieros corrientes	7.223
Otros activos corrientes	205
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	1.017
Total activos corrientes	614.986
Activos no corrientes mantenidos para venta	
TOTAL ACTIVO	1.255.825

PASIVO	2015
PATRIMONIO	
Capital social	169.300
Prima de emisión	38.304
Reservas indisponibles	42.475
Ganancias acumuladas	279.923
Acciones propias	-8.666
Dividendos a cuenta	-40.490
Otros instrumentos de patrimonio	2.129
Ajustes por cambio de valor	2.685
P. Neto atribuido a tenedores de instrumentos de la dominante	485.660
Intereses minoritarios	-78
Total Patrimonio neto	485.582
PASIVOS NO CORRIENTES	
Instrumentos financieros	2.757
Deudas con entidades de crédito	127.437
Provisiones	
Otros pasivos financieros no corrientes	346
Otros pasivos no corrientes	46.611
Pasivo por impuestos diferidos	26.180
Total pasivos no corrientes	203.331
PASIVOS CORRIENTES	
Deudas con entidades de crédito	32.044
Instrumentos financieros derivados	145
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	
Proveedores	399.194
Otros acreedores	37.110
Otros pasivos financieros	1.561
Provisiones	92.997
Pasivos por impuestos corrientes	
Otros pasivos corrientes	3.861
Total pasivos corrientes	566.912
Pasivos no corrientes mantenidos para venta	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.255.825

1.2. Atresmedia: cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas**Atresmedia. Cuenta de pérdidas y ganancias 2005**

CUENTA DE PyG CONSOLIDADA	2005
Ingresos ordinarios	932.042
Otros ingresos	72.737
Consumo de programas y otros aprovisionamientos	-303.725
Gastos de personal	-152.087
Dotación a la amortización	-22.059
Otros gastos de explotación	-201.550
Deterioro y enajenaciones del inmovilizado	
Diferencia negativa por combinación de negocios	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	325.358
Resultado neto por deterioro de activos	8.737
Resultado neto por variación de valor de instrumentos financieros	14.253
Diferencias de cambio	-14.451
Resultado financiero	-14.064
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas	
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	2.835
Deterioro de activos financieros	
Otras ganancias	30
Otras pérdidas	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	322.698
Gasto por impuestos sobre las ganancias	96.688
RESULTADO DEL EJERCICIO	226.010
Resultado atribuido a socios externos	
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	226.010
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	1,034

Atresmedia. Cuenta de pérdidas y ganancias 2006

CUENTA DE PyG CONSOLIDADA	2006
Ingresos ordinarios	934.409
Otros ingresos	67.290
Consumo de programas y otros aprovisionamientos	-303.966
Gastos de personal	-149.156
Dotación a la amortización	-20.173
Otros gastos de explotación	-200.390
Deterioro y enajenaciones del inmovilizado	
Diferencia negativa por combinación de negocios	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	328.014
Resultado neto por deterioro de activos	-50
Resultado neto por variación de valor de instrumentos financieros	-4.159
Diferencias de cambio	6.608
Resultado financiero	-1.628
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas	-110
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	65.620
Deterioro de activos financieros	
Otras ganancias	
Otras pérdidas	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	394.295
Gasto por impuestos sobre las ganancias	104.578
RESULTADO DEL EJERCICIO	289.717
Resultado atribuido a socios externos	
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	289.717
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	1,331

Atresmedia. Cuenta de pérdidas y ganancias 2007

CUENTA DE PyG CONSOLIDADA	2007
Ingresos ordinarios	937.612
Otros ingresos	78.264
Consumo de programas y otros aprovisionamientos	-337.621
Gastos de personal	-137.650
Dotación a la amortización	-18.011
Otros gastos de explotación	-206.562
Deterioro y enajenaciones del inmovilizado	
Diferencia negativa por combinación de negocios	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	316.032
Resultado neto por deterioro de activos	-12.257
Resultado neto por variación de valor de instrumentos financieros	323
Diferencias de cambio	215
Resultado financiero	-31.420
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas	49
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	915
Deterioro de activos financieros	
Otras ganancias	
Otras pérdidas	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	273.857
Gasto por impuestos sobre las ganancias	73.824
RESULTADO DEL EJERCICIO	200.033
Resultado atribuido a socios externos	
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	200.033
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	0,960

Atresmedia. Cuenta de pérdidas y ganancias 2008

CUENTA DE PyG CONSOLIDADA	2008
Ingresos ordinarios	767.452
Otros ingresos	66.014
Consumo de programas y otros aprovisionamientos	-352.562
Gastos de personal	-135.371
Dotación a la amortización	-16.705
Otros gastos de explotación	-181.337
Deterioro y enajenaciones del inmovilizado	
Diferencia negativa por combinación de negocios	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	147.491
Resultado neto por deterioro de activos	-1.826
Resultado neto por variación de valor de instrumentos financieros	5.661
Diferencias de cambio	-6.975
Resultado financiero	-42.303
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas	235
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	770
Deterioro de activos financieros	
Otras ganancias	
Otras pérdidas	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	103.053
Gasto por impuestos sobre las ganancias	12.031
RESULTADO DEL EJERCICIO	91.022
Resultado atribuido a socios externos	
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	91.022
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	0,439

Atresmedia. Cuenta de pérdidas y ganancias 2009

CUENTA DE PyG CONSOLIDADA	2009
Ingresos ordinarios	650.729
Otros ingresos	53.166
Consumo de programas y otros aprovisionamientos	-320.579
Gastos de personal	-134.924
Dotación a la amortización	-17.108
Otros gastos de explotación	-167.237
Deterioro y enajenaciones del inmovilizado	
Diferencia negativa por combinación de negocios	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	64.047
Resultado neto por deterioro de activos	-3.771
Resultado neto por variación de valor de instrumentos financieros	-633
Diferencias de cambio	-371
Resultado financiero	-9.583
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas	441
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	1.280
Deterioro de activos financieros	
Otras ganancias	
Otras pérdidas	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	51.410
Gasto por impuestos sobre las ganancias	-9.329
RESULTADO DEL EJERCICIO	60.739
Resultado atribuido a socios externos	12
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	60.751
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	0,302

Atresmedia. Cuenta de pérdidas y ganancias 2010

CUENTA DE PyG CONSOLIDADA	2010
Ingresos ordinarios	773.323
Otros ingresos	34.392
Consumo de programas y otros aprovisionamientos	-324.449
Gastos de personal	-128.841
Dotación a la amortización	-15.878
Otros gastos de explotación	-197.477
Deterioro y enajenaciones del inmovilizado	
Diferencia negativa por combinación de negocios	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	141.070
Resultado neto por deterioro de activos	-5.500
Resultado neto por variación de valor de instrumentos financieros	933
Diferencias de cambio	-1.137
Resultado financiero	-4.412
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas	708
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	-2
Deterioro de activos financieros	
Otras ganancias	
Otras pérdidas	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	131.660
Gasto por impuestos sobre las ganancias	22.532
RESULTADO DEL EJERCICIO	109.128
Resultado atribuido a socios externos	1
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	109.129
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	0,544

Atresmedia. Cuenta de pérdidas y ganancias 2011

CUENTA DE PyG CONSOLIDADA	2011
Ingresos ordinarios	778.678
Otros ingresos	26.531
Consumo de programas y otros aprovisionamientos	-375.357
Gastos de personal	-123.234
Dotación a la amortización	-15.838
Otros gastos de explotación	-182.188
Deterioro y enajenaciones del inmovilizado	
Diferencia negativa por combinación de negocios	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	108.592
Resultado neto por deterioro de activos	-3.965
Resultado neto por variación de valor de instrumentos financieros	2.428
Diferencias de cambio	-3.514
Resultado financiero	-4.838
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas	646
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	303
Deterioro de activos financieros	
Otras ganancias	
Otras pérdidas	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	99.652
Gasto por impuestos sobre las ganancias	6.220
RESULTADO DEL EJERCICIO	93.432
Resultado atribuido a socios externos	2
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	93.434
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	0,467

Atresmedia. Cuenta de pérdidas y ganancias 2012

CUENTA DE PyG CONSOLIDADA	2012
Ingresos ordinarios	712.574
Otros ingresos	28.589
Consumo de programas y otros aprovisionamientos	-406.468
Gastos de personal	-120.298
Dotación a la amortización	-16.645
Otros gastos de explotación	-174.911
Deterioro y enajenaciones del inmovilizado	-25.392
Diferencia negativa por combinación de negocios	19.536
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	16.985
Resultado neto por deterioro de activos	
Resultado neto por variación de valor de instrumentos financieros	4.931
Diferencias de cambio	4.077
Resultado financiero	-9.835
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas	-1.080
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	-3.174
Deterioro de activos financieros	
Otras ganancias	
Otras pérdidas	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	11.904
Gasto por impuestos sobre las ganancias	-20.005
RESULTADO DEL EJERCICIO	31.909
Resultado atribuido a socios externos	2
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	31.911
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	0,149

Atresmedia. Cuenta de pérdidas y ganancias 2013

CUENTA DE PyG CONSOLIDADA	2013
Ingresos ordinarios	795.774
Otros ingresos	34.016
Consumo de programas y otros aprovisionamientos	-448.487
Gastos de personal	-110.880
Dotación a la amortización	-17.286
Otros gastos de explotación	-190.269
Deterioro y enajenaciones del inmovilizado	11
Diferencia negativa por combinación de negocios	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	62.879
Resultado neto por deterioro de activos	
Resultado neto por variación de valor de instrumentos financieros	-952
Diferencias de cambio	6.416
Resultado financiero	-15.677
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas	-1.073
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	
Deterioro de activos financieros	-3.786
Otras ganancias	
Otras pérdidas	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	47.807
Gasto por impuestos sobre las ganancias	1.753
RESULTADO DEL EJERCICIO	46.054
Resultado atribuido a socios externos	10
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	46.064
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	0,204

Atresmedia. Cuenta de pérdidas y ganancias 2014

CUENTA DE PyG CONSOLIDADA	2014
Ingresos ordinarios	849.891
Otros ingresos	33.335
Consumo de programas y otros aprovisionamientos	-448.120
Gastos de personal	-119.347
Dotación a la amortización	-16.402
Otros gastos de explotación	-188.090
Deterioro y enajenaciones del inmovilizado	-35
Diferencia negativa por combinación de negocios	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	111.232
Resultado neto por deterioro de activos	
Resultado neto por variación de valor de instrumentos financieros	18.958
Diferencias de cambio	-19.450
Resultado financiero	-11.790
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas	-2.218
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	
Deterioro de activos financieros	-1.405
Otras ganancias	
Otras pérdidas	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	95.327
Gasto por impuestos sobre las ganancias	48.675
RESULTADO DEL EJERCICIO	46.652
Resultado atribuido a socios externos	78
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	46.730
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	0,207

Atresmedia. Cuenta de pérdidas y ganancias 2015

CUENTA DE PyG CONSOLIDADA	2015
Ingresos ordinarios	924.569
Otros ingresos	45.637
Consumo de programas y otros aprovisionamientos	-467.121
Gastos de personal	-122.115
Dotación a la amortización	-17.431
Otros gastos de explotación	-215.272
Deterioro y enajenaciones del inmovilizado	-3.691
Diferencia negativa por combinación de negocios	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	144.576
Resultado neto por deterioro de activos	
Resultado neto por variación de valor de instrumentos financieros	-8.002
Diferencias de cambio	4.955
Resultado financiero	-8.985
Participación en el resultado del ejercicio de las asociadas	-2.320
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	
Deterioro de activos financieros	1.323
Otras ganancias	
Otras pérdidas	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	131.547
Gasto por impuestos sobre las ganancias	32.340
RESULTADO DEL EJERCICIO	99.207
Resultado atribuido a socios externos	27
RESULTADO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	99.234
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	0,440

2. Promotora de Informaciones, S. A. (PRISA)

2.1. PRISA: balances consolidados

PRISA. Balance consolidado 2005

ACTIVO	2005
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inmovilizado material	324.285
Inversiones inmobiliarias	12.314
Fondo de comercio	225.732
Activos intangibles	91.716
Inversiones financieras no corrientes	78.697
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	644.842
Activos por impuestos diferidos	140.922
Otros activos no corrientes	
Total activos no corrientes	1.518.508
ACTIVOS CORRIENTES	
Existencias	104.273
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	492.952
1. Clientes por ventas y prestación de servicios	391.218
2. Sociedades asociadas	53.433
3. Administraciones Públicas	29.518
4. Otros deudores	47.889
5. Provisiones	-29.106
Inversiones financieras corrientes	5.130
Efectivos y otros medios líquidos equivalentes	23.242
Otros activos corrientes	600
Total activos corrientes	626.197
Activos no corrientes mantenidos para venta	2.448
TOTAL ACTIVO	2.147.153

PASIVO	2005
PATRIMONIO	
Capital suscrito	21.881
Otras reservas	530.102
Ganancias acumuladas	316.503
1. De ejercicios anteriores	163.694
2. Del ejercicio	152.809
Acciones propias	-32.766
Diferencias de cambio	10.639
Intereses minoritarios	18.896
Total Patrimonio neto	865.255
PASIVOS NO CORRIENTES	
Emisión de bonos canjeables	151.093
Deudas con entidades de crédito no corrientes	311.095
Pasivos financieros no corrientes	
Pasivos por impuestos diferidos	42.996
Provisiones no corrientes	22.186
Otros pasivos no corrientes	18.074
Total pasivos no corrientes	545.444
PASIVOS CORRIENTES	
Acreedores comerciales	211.425
Sociedades asociadas	35.371
Otras deudas no comerciales	119.657
Deudas con entidades de crédito corrientes	320.172
Pasivos financieros corrientes	
Administraciones públicas	37.538
Provisiones para devoluciones	5.444
Otros pasivos corrientes	6.847
Total pasivos corrientes	736.454
Pasivos mantenidos para venta	
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	2.147.153

PRISA. Balance consolidado 2006

ACTIVO	2006
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inmovilizado material	475.885
Inversiones inmobiliarias	12.331
Fondo de comercio	1.547.561
Activos intangibles	400.723
Inversiones financieras no corrientes	86.837
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	280.744
Activos por impuestos diferidos	1.359.081
Otros activos no corrientes	11.283
Total activos no corrientes	4.174.445
ACTIVOS CORRIENTES	
Existencias	270.322
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	945.858
1. Clientes por ventas y prestación de servicios	658.203
2. Sociedades asociadas	27.970
3. Administraciones Públicas	126.397
4. Otros deudores	179.439
5. Provisiones	-46.151
Inversiones financieras corrientes	5.162
Efectivos y otros medios líquidos equivalentes	534.538
Otros activos corrientes	225
Total activos corrientes	1.756.105
Activos no corrientes mantenidos para venta	93.971
TOTAL ACTIVO	6.024.521

PASIVO	2006
PATRIMONIO	
Capital suscrito	21.881
Otras reservas	610.997
Ganancias acumuladas	400.282
1. De ejercicios anteriores	171.373
2. Del ejercicio	228.909
Acciones propias	-38.881
Diferencias de cambio	1.497
Intereses minoritarios	161.458
Total Patrimonio neto	1.157.234
PASIVOS NO CORRIENTES	
Emisión de bonos canjeables	154.674
Deudas con entidades de crédito no corrientes	2.252.004
Pasivos financieros no corrientes	
Pasivos por impuestos diferidos	116.204
Provisiones no corrientes	50.906
Otros pasivos no corrientes	229.392
Total pasivos no corrientes	2.803.180
PASIVOS CORRIENTES	
Acreedores comerciales	970.309
Sociedades asociadas	12.377
Otras deudas no comerciales	96.905
Deudas con entidades de crédito corrientes	843.410
Pasivos financieros corrientes	
Administraciones públicas	43.106
Provisiones para devoluciones	5.127
Otros pasivos corrientes	25.708
Total pasivos corrientes	1.996.942
Pasivos mantenidos para venta	67.165
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	6.024.521

PRISA. Balance consolidado 2007

ACTIVO	2007
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inmovilizado material	423.163
Inversiones inmobiliarias	85
Fondo de comercio	2.420.078
Activos intangibles	444.337
Inversiones financieras no corrientes	157.166
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	13.248
Activos por impuestos diferidos	1.364.975
Otros activos no corrientes	9.003
Total activos no corrientes	4.832.055
ACTIVOS CORRIENTES	
Existencias	325.160
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.215.684
1. Clientes por ventas y prestación de servicios	964.074
2. Sociedades asociadas	41.814
3. Administraciones Públicas	100.205
4. Otros deudores	183.855
5. Provisiones	-74.264
Inversiones financieras corrientes	7.456
Efectivos y otros medios líquidos equivalentes	72.827
Otros activos corrientes	291
Total activos corrientes	1.621.418
Activos no corrientes mantenidos para venta	72.887
TOTAL ACTIVO	6.526.360

PASIVO	2007
PATRIMONIO	
Capital suscrito	22.036
Otras reservas	721.503
Ganancias acumuladas	440.972
1. De ejercicios anteriores	248.999
2. Del ejercicio	191.973
Acciones propias	-39.101
Diferencias de cambio	-3.475
Intereses minoritarios	211.612
Total Patrimonio neto	1.353.547
PASIVOS NO CORRIENTES	
Emisión de bonos canjeables	158.408
Deudas con entidades de crédito no corrientes	2.558.372
Pasivos financieros no corrientes	
Pasivos por impuestos diferidos	112.931
Provisiones no corrientes	67.346
Otros pasivos no corrientes	227.785
Total pasivos no corrientes	3.124.842
PASIVOS CORRIENTES	
Acreedores comerciales	1.233.136
Sociedades asociadas	25.913
Otras deudas no comerciales	137.863
Deudas con entidades de crédito corrientes	536.046
Pasivos financieros corrientes	
Administraciones públicas	73.245
Provisiones para devoluciones	8.457
Otros pasivos corrientes	33.311
Total pasivos corrientes	2.047.971
Pasivos mantenidos para venta	
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	6.526.360

PRISA. Balance consolidado 2008

ACTIVO	2008
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inmovilizado material	397.932
Inversiones inmobiliarias	
Fondo de comercio	4.302.739
Activos intangibles	400.084
Inversiones financieras no corrientes	93.344
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	12.936
Activos por impuestos diferidos	1.298.475
Otros activos no corrientes	6.760
Total activos no corrientes	6.512.270
ACTIVOS CORRIENTES	
Existencias	306.079
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.237.723
1. Clientes por ventas y prestación de servicios	1.047.541
2. Sociedades asociadas	18.045
3. Administraciones Públicas	70.718
4. Otros deudores	183.254
5. Provisiones	-81.835
Inversiones financieras corrientes	838
Efectivos y otros medios líquidos equivalentes	49.432
Otros activos corrientes	225
Total activos corrientes	1.594.297
Activos no corrientes mantenidos para venta	519
TOTAL ACTIVO	8.107.086

PASIVO	2008
PATRIMONIO	
Capital suscrito	21.914
Otras reservas	779.225
Ganancias acumuladas	398.975
1. De ejercicios anteriores	315.979
2. Del ejercicio	82.996
Acciones propias	-24.726
Diferencias de cambio	-18.422
Intereses minoritarios	101.270
Total Patrimonio neto	1.258.236
PASIVOS NO CORRIENTES	
Emisión de bonos canjeables	
Deudas con entidades de crédito no corrientes	2.348.078
Pasivos financieros no corrientes	232.565
Pasivos por impuestos diferidos	79.278
Provisiones no corrientes	74.807
Otros pasivos no corrientes	16.641
Total pasivos no corrientes	2.751.369
PASIVOS CORRIENTES	
Acreedores comerciales	1.257.945
Sociedades asociadas	27.296
Otras deudas no comerciales	142.568
Deudas con entidades de crédito corrientes	2.532.091
Pasivos financieros corrientes	21.676
Administraciones públicas	79.972
Provisiones para devoluciones	9.369
Otros pasivos corrientes	26.564
Total pasivos corrientes	4.097.481
Pasivos mantenidos para venta	
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	8.107.086

PRISA. Balance consolidado 2009

ACTIVO	2009
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inmovilizado material	345.754
Inversiones inmobiliarias	
Fondo de comercio	4.319.603
Activos intangibles	365.670
Inversiones financieras no corrientes	57.218
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	13.644
Activos por impuestos diferidos	1.313.820
Otros activos no corrientes	5.057
Total activos no corrientes	6.420.766
ACTIVOS CORRIENTES	
Existencias	218.066
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.207.204
1. Clientes por ventas y prestación de servicios	991.723
2. Sociedades asociadas	16.077
3. Administraciones Públicas	56.463
4. Otros deudores	221.645
5. Provisiones	-78.704
Inversiones financieras corrientes	6.593
Efectivos y otros medios líquidos equivalentes	82.810
Otros activos corrientes	225
Total activos corrientes	1.514.898
Activos no corrientes mantenidos para venta	257.388
TOTAL ACTIVO	8.193.052

PASIVO	2009
PATRIMONIO	
Capital suscrito	21.914
Otras reservas	833.697
Ganancias acumuladas	403.478
1. De ejercicios anteriores	352.999
2. Del ejercicio	50.479
Acciones propias	-3.044
Diferencias de cambio	-1.561
Intereses minoritarios	118.535
Total Patrimonio neto	1.373.019
PASIVOS NO CORRIENTES	
Emisión de bonos canjeables	
Deudas con entidades de crédito no corrientes	1.917.963
Pasivos financieros no corrientes	249.538
Pasivos por impuestos diferidos	72.799
Provisiones no corrientes	90.150
Otros pasivos no corrientes	21.016
Total pasivos no corrientes	2.351.466
PASIVOS CORRIENTES	
Acreedores comerciales	1.181.437
Sociedades asociadas	10.955
Otras deudas no comerciales	107.693
Deudas con entidades de crédito corrientes	2.796.362
Pasivos financieros corrientes	3.295
Administraciones públicas	124.288
Provisiones para devoluciones	9.417
Otros pasivos corrientes	29.686
Total pasivos corrientes	4.263.133
Pasivos mantenidos para venta	205.434
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	8.193.052

PRISA. Balance consolidado 2010

ACTIVO	2010
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inmovilizado material	295.560
Inversiones inmobiliarias	
Fondo de comercio	3.903.514
Activos intangibles	360.512
Inversiones financieras no corrientes	70.611
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	613.542
Activos por impuestos diferidos	1.046.030
Otros activos no corrientes	3.720
Total activos no corrientes	6.293.489
ACTIVOS CORRIENTES	
Existencias	203.152
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.245.687
1. Clientes por ventas y prestación de servicios	999.237
2. Sociedades asociadas	35.908
3. Administraciones Públicas	39.733
4. Otros deudores	255.492
5. Provisiones	-84.683
Inversiones financieras corrientes	160.260
Efectivos y otros medios líquidos equivalentes	244.988
Otros activos corrientes	225
Total activos corrientes	1.854.312
Activos no corrientes mantenidos para venta	3.653
TOTAL ACTIVO	8.151.454

PASIVO	2010
PATRIMONIO	
Capital suscrito	84.698
Otras reservas	1.120.539
Ganancias acumuladas	798.876
1. De ejercicios anteriores	871.746
2. Del ejercicio	-72.870
Acciones propias	-4.804
Diferencias de cambio	20.213
Intereses minoritarios	630.663
Total Patrimonio neto	2.650.185
PASIVOS NO CORRIENTES	
Emisión de bonos canjeables	
Deudas con entidades de crédito no corrientes	2.931.190
Pasivos financieros no corrientes	362.754
Pasivos por impuestos diferidos	28.555
Provisiones no corrientes	185.592
Otros pasivos no corrientes	18.405
Total pasivos no corrientes	3.526.496
PASIVOS CORRIENTES	
Acreedores comerciales	1.234.846
Sociedades asociadas	16.361
Otras deudas no comerciales	99.583
Deudas con entidades de crédito corrientes	411.109
Pasivos financieros corrientes	17.788
Administraciones públicas	154.879
Provisiones para devoluciones	9.804
Otros pasivos corrientes	30.403
Total pasivos corrientes	1.974.773
Pasivos mantenidos para venta	
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	8.151.454

PRISA. Balance consolidado 2011

ACTIVO	2011
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inmovilizado material	307.441
Inversiones inmobiliarias	
Fondo de comercio	3.645.077
Activos intangibles	331.260
Inversiones financieras no corrientes	121.688
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	604.082
Activos por impuestos diferidos	1.166.694
Otros activos no corrientes	2.461
Total activos no corrientes	6.178.703
ACTIVOS CORRIENTES	
Existencias	275.403
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.269.641
1. Clientes por ventas y prestación de servicios	940.067
2. Sociedades asociadas	29.500
3. Administraciones Públicas	61.374
4. Otros deudores	309.776
5. Provisiones	-71.076
Inversiones financieras corrientes	56.494
Efectivos y otros medios líquidos equivalentes	98.158
Otros activos corrientes	
Total activos corrientes	1.699.696
Activos no corrientes mantenidos para venta	125
TOTAL ACTIVO	7.878.524

PASIVO	2011
PATRIMONIO	
Capital suscrito	84.786
Otras reservas	1.152.640
Ganancias acumuladas	380.282
1. De ejercicios anteriores	831.500
2. Del ejercicio	-451.218
Acciones propias	-2.505
Diferencias de cambio	9.755
Intereses minoritarios	593.077
Total Patrimonio neto	2.218.035
PASIVOS NO CORRIENTES	
Emisión de bonos canjeables	
Deudas con entidades de crédito no corrientes	3.176.491
Pasivos financieros no corrientes	302.864
Pasivos por impuestos diferidos	30.409
Provisiones no corrientes	356.520
Otros pasivos no corrientes	16.045
Total pasivos no corrientes	3.882.329
PASIVOS CORRIENTES	
Acreedores comerciales	1.180.075
Sociedades asociadas	13.870
Otras deudas no comerciales	115.865
Deudas con entidades de crédito corrientes	223.625
Pasivos financieros corrientes	88.853
Administraciones públicas	114.814
Provisiones para devoluciones	8.686
Otros pasivos corrientes	32.372
Total pasivos corrientes	1.778.160
Pasivos mantenidos para venta	
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	7.878.524

PRISA. Balance consolidado 2012

ACTIVO	2012
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inmovilizado material	296.419
Inversiones inmobiliarias	
Fondo de comercio	3.359.717
Activos intangibles	320.232
Inversiones financieras no corrientes	64.639
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	612.214
Activos por impuestos diferidos	1.343.869
Otros activos no corrientes	6.005
Total activos no corrientes	6.003.095
ACTIVOS CORRIENTES	
Existencias	270.309
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.252.015
1. Clientes por ventas y prestación de servicios	981.268
2. Sociedades asociadas	22.269
3. Administraciones Públicas	55.661
4. Otros deudores	266.615
5. Provisiones	-73.798
Inversiones financieras corrientes	20.063
Efectivos y otros medios líquidos equivalentes	113.260
Otros activos corrientes	
Total activos corrientes	1.655.647
Activos no corrientes mantenidos para venta	3.271
TOTAL ACTIVO	7.662.013

PASIVO	2012
PATRIMONIO	
Capital suscrito	99.132
Otras reservas	1.299.881
Ganancias acumuladas	769.583
1. De ejercicios anteriores	1.024.616
2. Del ejercicio	-255.033
Acciones propias	-727
Diferencias de cambio	17.805
Intereses minoritarios	425.953
Total Patrimonio neto	2.611.627
PASIVOS NO CORRIENTES	
Emisión de bonos canjeables	
Deudas con entidades de crédito no corrientes	2.866.786
Pasivos financieros no corrientes	158.655
Pasivos por impuestos diferidos	22.177
Provisiones no corrientes	254.018
Otros pasivos no corrientes	30.145
Total pasivos no corrientes	3.331.781
PASIVOS CORRIENTES	
Acreedores comerciales	1.151.739
Sociedades asociadas	10.870
Otras deudas no comerciales	97.228
Deudas con entidades de crédito corrientes	205.467
Pasivos financieros corrientes	43.291
Administraciones públicas	129.219
Provisiones para devoluciones	7.577
Otros pasivos corrientes	73.214
Total pasivos corrientes	1.718.605
Pasivos mantenidos para venta	
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	7.662.013

PRISA. Balance consolidado 2013

ACTIVO	2013
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inmovilizado material	255.709
Inversiones inmobiliarias	
Fondo de comercio	2.459.449
Activos intangibles	285.107
Inversiones financieras no corrientes	52.777
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	635.133
Activos por impuestos diferidos	1.242.714
Otros activos no corrientes	5.219
Total activos no corrientes	4.936.108
ACTIVOS CORRIENTES	
Existencias	240.252
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.242.837
1. Clientes por ventas y prestación de servicios	974.329
2. Sociedades asociadas	12.148
3. Administraciones Públicas	54.548
4. Otros deudores	274.143
5. Provisiones	-72.331
Inversiones financieras corrientes	137.836
Efectivos y otros medios líquidos equivalentes	139.293
Otros activos corrientes	7
Total activos corrientes	1.760.225
Activos no corrientes mantenidos para venta	61
TOTAL ACTIVO	6.696.394

PASIVO	2013
PATRIMONIO	
Capital suscrito	105.266
Otras reservas	634.149
Ganancias acumuladas	880.097
1. De ejercicios anteriores	1.528.802
2. Del ejercicio	-648.705
Acciones propias	-518
Diferencias de cambio	-12.451
Intereses minoritarios	-37.217
Total Patrimonio neto	1.569.326
PASIVOS NO CORRIENTES	
Emisión de bonos canjeables	
Deudas con entidades de crédito no corrientes	3.238.855
Pasivos financieros no corrientes	106.809
Pasivos por impuestos diferidos	29.654
Provisiones no corrientes	95.220
Otros pasivos no corrientes	54.154
Total pasivos no corrientes	3.524.692
PASIVOS CORRIENTES	
Acreedores comerciales	1.091.746
Sociedades asociadas	2.956
Otras deudas no comerciales	106.235
Deudas con entidades de crédito corrientes	162.227
Pasivos financieros corrientes	46.181
Administraciones públicas	108.151
Provisiones para devoluciones	11.141
Otros pasivos corrientes	73.739
Total pasivos corrientes	1.602.376
Pasivos mantenidos para venta	
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	6.696.394

PRISA. Balance consolidado 2014

ACTIVO	2014
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inmovilizado material	142.684
Inversiones inmobiliarias	
Fondo de comercio	599.958
Activos intangibles	137.198
Inversiones financieras no corrientes	185.647
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	46.085
Activos por impuestos diferidos	421.346
Otros activos no corrientes	3.831
Total activos no corrientes	1.536.749
ACTIVOS CORRIENTES	
Existencias	159.242
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	496.452
1. Clientes por ventas y prestación de servicios	458.607
2. Sociedades asociadas	3.579
3. Administraciones Públicas	32.453
4. Otros deudores	69.025
5. Provisiones	-67.212
Inversiones financieras corrientes	127.886
Efectivos y otros medios líquidos equivalentes	152.431
Otros activos corrientes	
Total activos corrientes	936.011
Activos no corrientes mantenidos para venta	1.118.810
TOTAL ACTIVO	3.591.570

PASIVO	2014
PATRIMONIO	
Capital suscrito	215.808
Otras reservas	80.955
Ganancias acumuladas	-765.239
1. De ejercicios anteriores	1.471.593
2. Del ejercicio	-2.236.832
Acciones propias	-3.116
Diferencias de cambio	-4.842
Intereses minoritarios	-141.337
Total Patrimonio neto	-617.771
PASIVOS NO CORRIENTES	
Emisión de bonos canjeables	
Deudas con entidades de crédito no corrientes	2.645.505
Pasivos financieros no corrientes	118.364
Pasivos por impuestos diferidos	60.013
Provisiones no corrientes	115.964
Otros pasivos no corrientes	44.678
Total pasivos no corrientes	2.984.524
PASIVOS CORRIENTES	
Acreedores comerciales	317.521
Sociedades asociadas	2.008
Otras deudas no comerciales	67.200
Deudas con entidades de crédito corrientes	108.756
Pasivos financieros corrientes	914
Administraciones públicas	57.314
Provisiones para devoluciones	6.945
Otros pasivos corrientes	45.681
Total pasivos corrientes	606.339
Pasivos mantenidos para venta	618.478
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	3.591.570

PRISA. Balance consolidado 2015

ACTIVO	2015
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inmovilizado material	127.866
Inversiones inmobiliarias	
Fondo de comercio	577.298
Activos intangibles	129.051
Inversiones financieras no corrientes	30.904
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	42.841
Activos por impuestos diferidos	425.218
Otros activos no corrientes	3.555
Total activos no corrientes	1.336.733
ACTIVOS CORRIENTES	
Existencias	153.521
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	439.637
1. Clientes por ventas y prestación de servicios	434.224
2. Sociedades asociadas	3.763
3. Administraciones Públicas	34.274
4. Otros deudores	34.927
5. Provisiones	-67.551
Inversiones financieras corrientes	114.453
Efectivos y otros medios líquidos equivalentes	319.001
Otros activos corrientes	
Total activos corrientes	1.026.612
Activos no corrientes mantenidos para venta	47
TOTAL ACTIVO	2.363.392

PASIVO	2015
PATRIMONIO	
Capital suscrito	235.008
Otras reservas	-800.689
Ganancias acumuladas	144.206
1. De ejercicios anteriores	138.912
2. Del ejercicio	5.294
Acciones propias	-2.386
Diferencias de cambio	-37.662
Intereses minoritarios	66.936
Total Patrimonio neto	-394.587
PASIVOS NO CORRIENTES	
Emisión de bonos canjeables	
Deudas con entidades de crédito no corrientes	1.907.758
Pasivos financieros no corrientes	131.822
Pasivos por impuestos diferidos	36.452
Provisiones no corrientes	59.746
Otros pasivos no corrientes	40.711
Total pasivos no corrientes	2.176.489
PASIVOS CORRIENTES	
Acreedores comerciales	296.062
Sociedades asociadas	2.893
Otras deudas no comerciales	65.737
Deudas con entidades de crédito corrientes	100.765
Pasivos financieros corrientes	23.117
Administraciones públicas	62.623
Provisiones para devoluciones	7.511
Otros pasivos corrientes	22.782
Total pasivos corrientes	581.490
Pasivos mantenidos para venta	
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	2.363.392

2.2. PRISA: cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas**PRISA. Cuenta de pérdidas y ganancias 2005**

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2005
Importe neto de la cifra de negocios	1.425.966
Otros ingresos	57.125
Ingresos de explotación	1.483.091
Consumos	-346.058
Gastos de personal	-385.649
Dotaciones para amortización de inmovilizado	-69.771
Servicios exteriores	-435.254
Variación de las provisiones de tráfico	-23.395
Pérdidas de valor del fondo de comercio	
Deterioro y pérdidas procedentes del inmovilizado	
Otros gastos	-4.262
Gastos de explotación	-1.264.389
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	218.702
Ingresos financieros	10.882
Gastos financieros	-32.247
Deterioro de crédito con asociadas	
Variación de valor de los instrumentos financieros	
Diferencias de cambio (neto)	-1.439
Resultado financiero	-22.804
Resultado de sociedades por el método de la participación	-29.160
Resultado de otras inversiones	-458
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	166.280
Impuesto sobre sociedades	2.944
RESULTADO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	169.224
Resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas	-9.724
RESULTADOS DEL EJERCICIO	159.500
Resultado atribuido a intereses minoritarios	-6.691
RESULTADO ATRIBUÍDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	152.809
BENEFICIO BÁSICO POR ACCIÓN	0,74

PRISA. Cuenta de pérdidas y ganancias 2006

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2006
Importe neto de la cifra de negocios	2.727.752
Otros ingresos	84.006
Ingresos de explotación	2.811.758
Consumos	-1.083.911
Gastos de personal	-517.151
Dotaciones para amortización de inmovilizado	-219.734
Servicios exteriores	-677.393
Variación de las provisiones de tráfico	-22.883
Pérdidas de valor del fondo de comercio	
Deterioro y pérdidas procedentes del inmovilizado	
Otros gastos	-4.738
Gastos de explotación	-2.525.810
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	285.948
Ingresos financieros	19.125
Gastos financieros	-131.874
Deterioro de crédito con asociadas	
Variación de valor de los instrumentos financieros	
Diferencias de cambio (neto)	1.954
Resultado financiero	-110.795
Resultado de sociedades por el método de la participación	-6.025
Resultado de otras inversiones	-2.709
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	166.419
Impuesto sobre sociedades	64.357
RESULTADO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	230.776
Resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas	-449
RESULTADOS DEL EJERCICIO	230.327
Resultado atribuido a intereses minoritarios	-1.418
RESULTADO ATRIBUÍDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	228.909
BENEFICIO BÁSICO POR ACCIÓN	1,10

PRISA. Cuenta de pérdidas y ganancias 2007

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2007
Importe neto de la cifra de negocios	3.619.510
Otros ingresos	76.518
Ingresos de explotación	3.696.028
Consumos	-1.380.568
Gastos de personal	-623.875
Dotaciones para amortización de inmovilizado	-231.438
Servicios exteriores	-910.617
Variación de las provisiones de tráfico	-26.558
Pérdidas de valor del fondo de comercio	
Deterioro y pérdidas procedentes del inmovilizado	
Otros gastos	-3.041
Gastos de explotación	-3.176.097
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	519.931
Ingresos financieros	21.393
Gastos financieros	-218.588
Deterioro de crédito con asociadas	
Variación de valor de los instrumentos financieros	
Diferencias de cambio (neto)	1.932
Resultado financiero	-195.263
Resultado de sociedades por el método de la participación	-32.056
Resultado de otras inversiones	-3.612
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	289.000
Impuesto sobre sociedades	-26.919
RESULTADO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	262.081
Resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas	
RESULTADOS DEL EJERCICIO	262.081
Resultado atribuido a intereses minoritarios	-70.108
RESULTADO ATRIBUÍDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	191.973
BENEFICIO BÁSICO POR ACCIÓN	0,92

PRISA. Cuenta de pérdidas y ganancias 2008

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2008
Importe neto de la cifra de negocios	3.643.282
Otros ingresos	358.066
Ingresos de explotación	4.001.348
Consumos	-1.435.750
Gastos de personal	-666.682
Dotaciones para amortización de inmovilizado	-198.935
Servicios exteriores	-950.043
Variación de las provisiones de tráfico	-45.139
Pérdidas de valor del fondo de comercio	
Deterioro y pérdidas procedentes del inmovilizado	
Otros gastos	-6.608
Gastos de explotación	-3.303.157
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	698.191
Ingresos financieros	36.192
Gastos financieros	-313.426
Deterioro de crédito con asociadas	-88.309
Variación de valor de los instrumentos financieros	-17.709
Diferencias de cambio (neto)	-13.816
Resultado financiero	-397.068
Resultado de sociedades por el método de la participación	-7.592
Resultado de otras inversiones	-1.350
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	292.181
Impuesto sobre sociedades	-90.435
RESULTADO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	201.746
Resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas	-75.346
RESULTADOS DEL EJERCICIO	126.400
Resultado atribuido a intereses minoritarios	-43.404
RESULTADO ATRIBUÍDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	82.996
BENEFICIO BÁSICO POR ACCIÓN	0,38

PRISA. Cuenta de pérdidas y ganancias 2009

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2009
Importe neto de la cifra de negocios	3.155.105
Otros ingresos	53.479
Ingresos de explotación	3.208.584
Consumos	-1.125.648
Gastos de personal	-619.972
Dotaciones para amortización de inmovilizado	-196.657
Servicios exteriores	-835.672
Variación de las provisiones de tráfico	-55.547
Pérdidas de valor del fondo de comercio	
Deterioro y pérdidas procedentes del inmovilizado	
Otros gastos	-6.106
Gastos de explotación	-2.839.602
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	368.982
Ingresos financieros	15.758
Gastos financieros	-252.107
Deterioro de crédito con asociadas	
Variación de valor de los instrumentos financieros	22.185
Diferencias de cambio (neto)	-105
Resultado financiero	-214.269
Resultado de sociedades por el método de la participación	-20.158
Resultado de otras inversiones	-4.256
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	130.299
Impuesto sobre sociedades	-63.045
RESULTADO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	67.254
Resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas	-2.429
RESULTADOS DEL EJERCICIO	64.825
Resultado atribuido a intereses minoritarios	-14.346
RESULTADO ATRIBUÍDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	50.479
BENEFICIO BÁSICO POR ACCIÓN	0,23

PRISA. Cuenta de pérdidas y ganancias 2010

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2010
Importe neto de la cifra de negocios	2.687.773
Otros ingresos	134.958
Ingresos de explotación	2.822.731
Consumos	-839.223
Gastos de personal	-592.081
Dotaciones para amortización de inmovilizado	-170.363
Servicios exteriores	-794.500
Variación de las provisiones de tráfico	-37.210
Pérdidas de valor del fondo de comercio	-51.179
Deterioro y pérdidas procedentes del inmovilizado	
Otros gastos	-2.023
Gastos de explotación	-2.486.579
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	336.152
Ingresos financieros	8.765
Gastos financieros	-178.769
Deterioro de crédito con asociadas	
Variación de valor de los instrumentos financieros	8.677
Diferencias de cambio (neto)	2.116
Resultado financiero	-159.211
Resultado de sociedades por el método de la participación	-99.553
Resultado de otras inversiones	-4.302
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	73.086
Impuesto sobre sociedades	-73.024
RESULTADO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	62
Resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas	-35.011
RESULTADOS DEL EJERCICIO	-34.949
Resultado atribuido a intereses minoritarios	-37.921
RESULTADO ATRIBUÍDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	-72.870
BENEFICIO BÁSICO POR ACCIÓN	-0,28

PRISA. Cuenta de pérdidas y ganancias 2011

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2011
Importe neto de la cifra de negocios	2.641.281
Otros ingresos	83.169
Ingresos de explotación	2.724.450
Consumos	-824.120
Gastos de personal	-674.322
Dotaciones para amortización de inmovilizado	-171.331
Servicios exteriores	-788.813
Variación de las provisiones de tráfico	-45.171
Pérdidas de valor del fondo de comercio	-252.944
Deterioro y pérdidas procedentes del inmovilizado	
Otros gastos	-3.485
Gastos de explotación	-2.760.186
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-35.736
Ingresos financieros	7.296
Gastos financieros	-205.153
Deterioro de crédito con asociadas	
Variación de valor de los instrumentos financieros	6.586
Diferencias de cambio (neto)	-3.881
Resultado financiero	-195.152
Resultado de sociedades por el método de la participación	-19.694
Resultado de otras inversiones	5.867
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	-244.715
Impuesto sobre sociedades	-147.973
RESULTADO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	-392.688
Resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas	-2.646
RESULTADOS DEL EJERCICIO	-395.334
Resultado atribuido a intereses minoritarios	-55.884
RESULTADO ATRIBUÍDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	-451.218
BENEFICIO BÁSICO POR ACCIÓN	-0,62

PRISA. Cuenta de pérdidas y ganancias 2012

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2012
Importe neto de la cifra de negocios	2.623.495
Otros ingresos	41.197
Ingresos de explotación	2.664.692
Consumos	-889.352
Gastos de personal	-604.957
Dotaciones para amortización de inmovilizado	-187.998
Servicios exteriores	-742.977
Variación de las provisiones de tráfico	-100.196
Pérdidas de valor del fondo de comercio	-301.282
Deterioro y pérdidas procedentes del inmovilizado	
Otros gastos	-12.984
Gastos de explotación	-2.839.746
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-175.054
Ingresos financieros	5.469
Gastos financieros	-177.601
Deterioro de crédito con asociadas	
Variación de valor de los instrumentos financieros	-2.241
Diferencias de cambio (neto)	281
Resultado financiero	-174.092
Resultado de sociedades por el método de la participación	-6.275
Resultado de otras inversiones	2
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	-355.419
Impuesto sobre sociedades	20.436
RESULTADO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	-334.983
Resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas	-3.496
RESULTADOS DEL EJERCICIO	-338.479
Resultado atribuido a intereses minoritarios	83.446
RESULTADO ATRIBUÍDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	-255.033

PRISA. Cuenta de pérdidas y ganancias 2013

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2013
Importe neto de la cifra de negocios	2.680.280
Otros ingresos	45.414
Ingresos de explotación	2.725.694
Consumos	-1.130.008
Gastos de personal	-539.633
Dotaciones para amortización de inmovilizado	-188.238
Servicios exteriores	-757.528
Variación de las provisiones de tráfico	-46.413
Pérdidas de valor del fondo de comercio	-847.084
Deterioro y pérdidas procedentes del inmovilizado	-17.857
Otros gastos	
Gastos de explotación	-3.526.761
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-801.067
Ingresos financieros	4.708
Gastos financieros	-195.773
Deterioro de crédito con asociadas	
Variación de valor de los instrumentos financieros	3.830
Diferencias de cambio (neto)	1.630
Resultado financiero	-185.605
Resultado de sociedades por el método de la participación	1.263
Resultado de otras inversiones	-352
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	-985.761
Impuesto sobre sociedades	-43.495
RESULTADO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	-1.029.256
Resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas	-95
RESULTADOS DEL EJERCICIO	-1.029.351
Resultado atribuido a intereses minoritarios	380.646
RESULTADO ATRIBUÍDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	-648.705

PRISA. Cuenta de pérdidas y ganancias 2014

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2014
Importe neto de la cifra de negocios	1.408.215
Otros ingresos	46.513
Ingresos de explotación	1.454.728
Consumos	-260.580
Gastos de personal	-433.242
Dotaciones para amortización de inmovilizado	-102.537
Servicios exteriores	-576.652
Variación de las provisiones de tráfico	-19.788
Pérdidas de valor del fondo de comercio	-7.046
Deterioro y pérdidas procedentes del inmovilizado	-26.163
Otros gastos	
Gastos de explotación	-1.426.008
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	28.720
Ingresos financieros	210.890
Gastos financieros	-236.551
Deterioro de crédito con asociadas	
Variación de valor de los instrumentos financieros	1.874
Diferencias de cambio (neto)	-15.277
Resultado financiero	-39.064
Resultado de sociedades por el método de la participación	36.173
Resultado de otras inversiones	-134
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	25.695
Impuesto sobre sociedades	-132.607
RESULTADO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	-106.912
Resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas	-2.203.004
RESULTADOS DEL EJERCICIO	-2.309.916
Resultado atribuido a intereses minoritarios	73.084
RESULTADO ATRIBUÍDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	-2.236.832
BENEFICIO BÁSICO POR ACCIÓN	-41,63

PRISA. Cuenta de pérdidas y ganancias 2015

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2015
Importe neto de la cifra de negocios	1.348.006
Otros ingresos	26.056
Ingresos de explotación	1.374.062
Consumos	-212.779
Gastos de personal	-412.773
Dotaciones para amortización de inmovilizado	-90.611
Servicios exteriores	-499.574
Variación de las provisiones de tráfico	-34.412
Pérdidas de valor del fondo de comercio	-390
Deterioro y pérdidas procedentes del inmovilizado	-2.695
Otros gastos	
Gastos de explotación	-1.253.234
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	120.828
Ingresos financieros	74.120
Gastos financieros	-170.600
Deterioro de crédito con asociadas	
Variación de valor de los instrumentos financieros	884
Diferencias de cambio (neto)	-13.209
Resultado financiero	-108.805
Resultado de sociedades por el método de la participación	4.155
Resultado de otras inversiones	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	16.178
Impuesto sobre sociedades	25.323
RESULTADO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	41.501
Resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas	-2.684
RESULTADOS DEL EJERCICIO	38.817
Resultado atribuido a intereses minoritarios	-33.523
RESULTADO ATRIBUÍDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	5.294
BENEFICIO BÁSICO POR ACCIÓN	0,07

3. Vocento, S.A.

3.1. Vocento: balances consolidados

Vocento. Balance consolidado 2005

ACTIVO	2005
ACTIVO NO CORRIENTE	
Activo intangible	70.735
1. Fondo de comercio	55.717
2. Otros activos intangibles	15.018
Propiedad, planta y equipo	197.348
1. Propiedad, planta y equipo en explotación	196.055
2. Propiedad, planta y equipo en curso	1.293
Inversiones inmobiliarias	
Participaciones valoradas por el método de participación	138.045
Activos financieros	8.398
1. Cartera de valores no corrientes	6.339
2. Otras inversiones financieras no corrientes	2.059
3. Otras cuentas a cobrar no corrientes	240
4. Activos por impuestos diferidos	56.937
Total activos no corrientes	471.703
ACTIVOS CORRIENTES	
Existencias	24.025
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	154.857
Administraciones Públicas	18.573
Efectivo y otros medios equivalentes	287.499
Total activos corrientes	484.954
Activos mantenidos para la venta	
TOTAL ACTIVO	956.657

PASIVO	2005
PATRIMONIO	
De la Sociedad Dominante	545.990
1. Capital suscrito	24.994
2. Reservas	426.124
3. Acciones propias en cartera	-9
4. Resultado neto del período	102.881
5. Dividendos a cuenta	-8.000
Participaciones no dominantes	61.534
Total Patrimonio neto	607.524
PASIVOS NO CORRIENTES	
Ingresos diferidos	3.273
Provisiones	30.297
Deudas con entidades de crédito	51.973
Otras cuentas a pagar no corrientes	51.858
Impuestos diferidos pasivos	17.192
Total pasivos no corrientes	154.593
PASIVOS CORRIENTES	
Deudas con entidades de crédito	7.807
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	165.211
Administraciones Públicas	21.522
Provisiones para otros pasivos y gastos	
Total pasivos corrientes	194.540
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	956.657

Vocento. Balance consolidado 2006

ACTIVO	2006
ACTIVO NO CORRIENTE	
Activo intangible	248.718
1. Fondo de comercio	132.742
2. Otros activos intangibles	115.976
Propiedad, planta y equipo	222.239
1. Propiedad, planta y equipo en explotación	215.555
2. Propiedad, planta y equipo en curso	6.684
Inversiones inmobiliarias	
Participaciones valoradas por el método de participación	109.333
Activos financieros	17.217
1. Cartera de valores no corrientes	15.952
2. Otras inversiones financieras no corrientes	1.265
3. Otras cuentas a cobrar no corrientes	72
4. Activos por impuestos diferidos	82.025
Total activos no corrientes	679.604
ACTIVOS CORRIENTES	
Existencias	26.886
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	217.276
Administraciones Públicas	16.515
Efectivo y otros medios equivalentes	114.931
Total activos corrientes	375.608
Activos mantenidos para la venta	
TOTAL ACTIVO	1.055.212

PASIVO	2006
PATRIMONIO	
De la Sociedad Dominante	518.535
1. Capital suscrito	24.994
2. Reservas	493.165
3. Acciones propias en cartera	-32.189
4. Resultado neto del período	77.565
5. Dividendos a cuenta	-45.000
Participaciones no dominantes	89.701
Total Patrimonio neto	608.236
PASIVOS NO CORRIENTES	
Ingresos diferidos	2.617
Provisiones	33.285
Deudas con entidades de crédito	43.507
Otras cuentas a pagar no corrientes	42.063
Impuestos diferidos pasivos	45.120
Total pasivos no corrientes	166.592
PASIVOS CORRIENTES	
Deudas con entidades de crédito	10.749
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	240.384
Administraciones Públicas	29.251
Provisiones para otros pasivos y gastos	
Total pasivos corrientes	280.384
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.055.212

Vocento. Balance consolidado 2007

ACTIVO	2007
ACTIVO NO CORRIENTE	
Activo intangible	349.203
1. Fondo de comercio	240.134
2. Otros activos intangibles	109.069
Propiedad, planta y equipo	237.650
1. Propiedad, planta y equipo en explotación	232.413
2. Propiedad, planta y equipo en curso	5.237
Inversiones inmobiliarias	
Participaciones valoradas por el método de participación	111.896
Activos financieros	16.835
1. Cartera de valores no corrientes	15.523
2. Otras inversiones financieras no corrientes	1.312
3. Otras cuentas a cobrar no corrientes	167
4. Activos por impuestos diferidos	105.851
Total activos no corrientes	821.602
ACTIVOS CORRIENTES	
Existencias	35.628
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	249.996
Administraciones Públicas	16.624
Efectivo y otros medios equivalentes	43.045
Total activos corrientes	345.293
Activos mantenidos para la venta	
TOTAL ACTIVO	1.166.895

PASIVO	2007
PATRIMONIO	
De la Sociedad Dominante	541.352
1. Capital suscrito	24.994
2. Reservas	504.165
3. Acciones propias en cartera	-32.189
4. Resultado neto del período	82.168
5. Dividendos a cuenta	-37.786
Participaciones no dominantes	87.550
Total Patrimonio neto	628.902
PASIVOS NO CORRIENTES	
Ingresos diferidos	2.076
Provisiones	21.029
Deudas con entidades de crédito	127.413
Otras cuentas a pagar no corrientes	41.603
Impuestos diferidos pasivos	42.770
Total pasivos no corrientes	234.891
PASIVOS CORRIENTES	
Deudas con entidades de crédito	25.117
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	246.698
Administraciones Públicas	31.287
Provisiones para otros pasivos y gastos	
Total pasivos corrientes	303.102
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.166.895

Vocento. Balance consolidado 2008

ACTIVO	2008
ACTIVO NO CORRIENTE	
Activo intangible	241.566
1. Fondo de comercio	156.570
2. Otros activos intangibles	84.996
Propiedad, planta y equipo	214.972
1. Propiedad, planta y equipo en explotación	214.198
2. Propiedad, planta y equipo en curso	774
Inversiones inmobiliarias	
Participaciones valoradas por el método de participación	19.116
Activos financieros	109.491
1. Cartera de valores no corrientes	108.273
2. Otras inversiones financieras no corrientes	1.218
3. Otras cuentas a cobrar no corrientes	1.032
4. Activos por impuestos diferidos	129.193
Total activos no corrientes	715.370
ACTIVOS CORRIENTES	
Existencias	30.440
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	212.153
Administraciones Públicas	11.926
Efectivo y otros medios equivalentes	85.131
Total activos corrientes	339.650
Activos mantenidos para la venta	7.382
TOTAL ACTIVO	1.062.402

PASIVO	2008
PATRIMONIO	
De la Sociedad Dominante	484.835
1. Capital suscrito	24.994
2. Reservas	457.532
3. Acciones propias en cartera	-32.296
4. Resultado neto del período	34.605
5. Dividendos a cuenta	
Participaciones no dominantes	77.074
Total Patrimonio neto	561.909
PASIVOS NO CORRIENTES	
Ingresos diferidos	2.435
Provisiones	21.293
Deudas con entidades de crédito	117.487
Otras cuentas a pagar no corrientes	33.316
Impuestos diferidos pasivos	47.409
Total pasivos no corrientes	221.940
PASIVOS CORRIENTES	
Deudas con entidades de crédito	26.214
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	230.222
Administraciones Públicas	22.117
Provisiones para otros pasivos y gastos	
Total pasivos corrientes	278.553
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.062.402

Vocento. Balance consolidado 2009

ACTIVO	2009
ACTIVO NO CORRIENTE	
Activo intangible	277.267
1. Fondo de comercio	189.839
2. Otros activos intangibles	87.428
Propiedad, planta y equipo	230.352
1. Propiedad, planta y equipo en explotación	218.434
2. Propiedad, planta y equipo en curso	11.918
Inversiones inmobiliarias	
Participaciones valoradas por el método de participación	20.019
Activos financieros	11.039
1. Cartera de valores no corrientes	9.823
2. Otras inversiones financieras no corrientes	1.216
3. Otras cuentas a cobrar no corrientes	7.787
4. Activos por impuestos diferidos	154.703
Total activos no corrientes	701.167
ACTIVOS CORRIENTES	
Existencias	22.660
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	179.542
Administraciones Públicas	17.928
Efectivo y otros medios equivalentes	125.518
Total activos corrientes	345.648
Activos mantenidos para la venta	3.691
TOTAL ACTIVO	1.050.506

PASIVO	2009
PATRIMONIO	
De la Sociedad Dominante	424.115
1. Capital suscrito	24.994
2. Reservas	422.109
3. Acciones propias en cartera	-32.131
4. Resultado neto del período	9.143
5. Dividendos a cuenta	
Participaciones no dominantes	64.672
Total Patrimonio neto	488.787
PASIVOS NO CORRIENTES	
Ingresos diferidos	3.776
Provisiones	16.684
Deudas con entidades de crédito	118.458
Otras cuentas a pagar no corrientes	78.098
Impuestos diferidos pasivos	39.751
Total pasivos no corrientes	256.767
PASIVOS CORRIENTES	
Deudas con entidades de crédito	29.567
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	252.716
Administraciones Públicas	22.669
Provisiones para otros pasivos y gastos	
Total pasivos corrientes	304.952
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.050.506

Vocento. Balance consolidado 2010

ACTIVO	2010
ACTIVO NO CORRIENTE	
Activo intangible	264.962
1. Fondo de comercio	189.773
2. Otros activos intangibles	75.189
Propiedad, planta y equipo	239.645
1. Propiedad, planta y equipo en explotación	239.306
2. Propiedad, planta y equipo en curso	339
Inversiones inmobiliarias	
Participaciones valoradas por el método de participación	19.108
Activos financieros	11.491
1. Cartera de valores no corrientes	10.280
2. Otras inversiones financieras no corrientes	1.211
3. Otras cuentas a cobrar no corrientes	4.721
4. Activos por impuestos diferidos	163.918
Total activos no corrientes	703.845
ACTIVOS CORRIENTES	
Existencias	18.030
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	179.773
Administraciones Públicas	17.615
Efectivo y otros medios equivalentes	68.974
Total activos corrientes	284.392
Activos mantenidos para la venta	3.885
TOTAL ACTIVO	992.122

PASIVO	2010
PATRIMONIO	
De la Sociedad Dominante	413.951
1. Capital suscrito	24.994
2. Reservas	430.924
3. Acciones propias en cartera	-32.295
4. Resultado neto del período	-9.672
5. Dividendos a cuenta	
Participaciones no dominantes	75.290
Total Patrimonio neto	489.241
PASIVOS NO CORRIENTES	
Ingresos diferidos	4.082
Provisiones	6.359
Deudas con entidades de crédito	113.024
Otras cuentas a pagar no corrientes	71.184
Impuestos diferidos pasivos	39.963
Total pasivos no corrientes	234.612
PASIVOS CORRIENTES	
Deudas con entidades de crédito	48.301
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	194.682
Administraciones Públicas	25.286
Provisiones para otros pasivos y gastos	
Total pasivos corrientes	268.269
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	992.122

Vocento. Balance consolidado 2011

ACTIVO	2011
ACTIVO NO CORRIENTE	
Activo intangible	222.211
1. Fondo de comercio	159.773
2. Otros activos intangibles	62.438
Propiedad, planta y equipo	212.176
1. Propiedad, planta y equipo en explotación	212.069
2. Propiedad, planta y equipo en curso	107
Inversiones inmobiliarias	
Participaciones valoradas por el método de participación	19.210
Activos financieros	11.423
1. Cartera de valores no corrientes	10.260
2. Otras inversiones financieras no corrientes	1.163
3. Otras cuentas a cobrar no corrientes	579
4. Activos por impuestos diferidos	174.111
Total activos no corrientes	639.710
ACTIVOS CORRIENTES	
Existencias	21.742
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	182.478
Administraciones Públicas	11.829
Efectivo y otros medios equivalentes	53.346
Total activos corrientes	269.395
Activos mantenidos para la venta	193
TOTAL ACTIVO	909.298

PASIVO	2011
PATRIMONIO	
De la Sociedad Dominante	355.177
1. Capital suscrito	24.994
2. Reservas	416.726
3. Acciones propias en cartera	-33.008
4. Resultado neto del período	-53.535
5. Dividendos a cuenta	
Participaciones no dominantes	71.946
Total Patrimonio neto	427.123
PASIVOS NO CORRIENTES	
Ingresos diferidos	282
Provisiones	3.516
Deudas con entidades de crédito	103.777
Otras cuentas a pagar no corrientes	63.830
Impuestos diferidos pasivos	38.276
Total pasivos no corrientes	209.681
PASIVOS CORRIENTES	
Deudas con entidades de crédito	61.842
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	181.289
Administraciones Públicas	29.363
Provisiones para otros pasivos y gastos	
Total pasivos corrientes	272.494
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	909.298

Vocento. Balance consolidado 2012

ACTIVO	2012
ACTIVO NO CORRIENTE	
Activo intangible	174.784
1. Fondo de comercio	122.127
2. Otros activos intangibles	52.657
Propiedad, planta y equipo	197.409
1. Propiedad, planta y equipo en explotación	197.311
2. Propiedad, planta y equipo en curso	98
Inversiones inmobiliarias	
Participaciones valoradas por el método de participación	10.098
Activos financieros	10.919
1. Cartera de valores no corrientes	10.355
2. Otras inversiones financieras no corrientes	564
3. Otras cuentas a cobrar no corrientes	1.082
4. Activos por impuestos diferidos	202.897
Total activos no corrientes	597.189
ACTIVOS CORRIENTES	
Existencias	18.336
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	140.310
Administraciones Públicas	12.646
Efectivo y otros medios equivalentes	40.296
Total activos corrientes	211.588
Activos mantenidos para la venta	193
TOTAL ACTIVO	808.970

PASIVO	2012
PATRIMONIO	
De la Sociedad Dominante	298.865
1. Capital suscrito	24.994
2. Reservas	359.812
3. Acciones propias en cartera	-32.572
4. Resultado neto del período	-53.369
5. Dividendos a cuenta	
Participaciones no dominantes	70.361
Total Patrimonio neto	369.226
PASIVOS NO CORRIENTES	
Ingresos diferidos	139
Provisiones	3.919
Deudas con entidades de crédito	91.129
Otras cuentas a pagar no corrientes	38.156
Impuestos diferidos pasivos	41.240
Total pasivos no corrientes	174.583
PASIVOS CORRIENTES	
Deudas con entidades de crédito	66.491
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	179.147
Administraciones Públicas	19.523
Provisiones para otros pasivos y gastos	
Total pasivos corrientes	265.161
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	808.970

Vocento. Balance consolidado 2013

ACTIVO	2013
ACTIVO NO CORRIENTE	
Activo intangible	159.662
1. Fondo de comercio	116.327
2. Otros activos intangibles	43.335
Propiedad, planta y equipo	182.366
1. Propiedad, planta y equipo en explotación	182.268
2. Propiedad, planta y equipo en curso	98
Inversiones inmobiliarias	
Participaciones valoradas por el método de participación	10.676
Activos financieros	11.208
1. Cartera de valores no corrientes	10.676
2. Otras inversiones financieras no corrientes	532
3. Otras cuentas a cobrar no corrientes	434
4. Activos por impuestos diferidos	203.676
Total activos no corrientes	568.022
ACTIVOS CORRIENTES	
Existencias	13.983
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	114.123
Administraciones Públicas	9.947
Efectivo y otros medios equivalentes	34.722
Total activos corrientes	172.775
Activos mantenidos para la venta	193
TOTAL ACTIVO	740.990

PASIVO	2013
PATRIMONIO	
De la Sociedad Dominante	286.067
1. Capital suscrito	24.994
2. Reservas	307.682
3. Acciones propias en cartera	-31.474
4. Resultado neto del período	-15.135
5. Dividendos a cuenta	
Participaciones no dominantes	63.835
Total Patrimonio neto	349.902
PASIVOS NO CORRIENTES	
Ingresos diferidos	15
Provisiones	5.387
Deudas con entidades de crédito	55.458
Otras cuentas a pagar no corrientes	33.323
Impuestos diferidos pasivos	37.915
Total pasivos no corrientes	132.098
PASIVOS CORRIENTES	
Deudas con entidades de crédito	115.111
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	125.794
Administraciones Públicas	18.085
Provisiones para otros pasivos y gastos	
Total pasivos corrientes	258.990
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	740.990

Vocento. Balance consolidado 2014

ACTIVO	2014
ACTIVO NO CORRIENTE	
Activo intangible	134.240
1. Fondo de comercio	95.874
2. Otros activos intangibles	38.366
Propiedad, planta y equipo	167.423
1. Propiedad, planta y equipo en explotación	167.239
2. Propiedad, planta y equipo en curso	184
Inversiones inmobiliarias	
Participaciones valoradas por el método de participación	8.096
Activos financieros	4.872
1. Cartera de valores no corrientes	4.360
2. Otras inversiones financieras no corrientes	512
3. Otras cuentas a cobrar no corrientes	3.682
4. Activos por impuestos diferidos	188.352
Total activos no corrientes	506.665
ACTIVOS CORRIENTES	
Existencias	13.560
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	98.990
Administraciones Públicas	9.900
Efectivo y otros medios equivalentes	23.451
Total activos corrientes	145.901
Activos mantenidos para la venta	193
TOTAL ACTIVO	652.759

PASIVO	2014
PATRIMONIO	
De la Sociedad Dominante	261.751
1. Capital suscrito	24.994
2. Reservas	288.976
3. Acciones propias en cartera	-29.874
4. Resultado neto del período	-22.345
5. Dividendos a cuenta	
Participaciones no dominantes	60.821
Total Patrimonio neto	322.572
PASIVOS NO CORRIENTES	
Ingresos diferidos	
Provisiones	5.918
Deudas con entidades de crédito	124.476
Otras cuentas a pagar no corrientes	29.272
Impuestos diferidos pasivos	32.017
Total pasivos no corrientes	191.683
PASIVOS CORRIENTES	
Deudas con entidades de crédito	13.437
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	109.014
Administraciones Públicas	16.053
Provisiones para otros pasivos y gastos	
Total pasivos corrientes	138.504
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	652.759

Vocento. Balance consolidado 2015

ACTIVO	2015
ACTIVO NO CORRIENTE	
Activo intangible	125.438
1. Fondo de comercio	89.997
2. Otros activos intangibles	35.441
Propiedad, planta y equipo	149.101
1. Propiedad, planta y equipo en explotación	148.308
2. Propiedad, planta y equipo en curso	793
Inversiones inmobiliarias	7.671
Participaciones valoradas por el método de participación	6.305
Activos financieros	4.237
1. Cartera de valores no corrientes	3.501
2. Otras inversiones financieras no corrientes	736
3. Otras cuentas a cobrar no corrientes	4.765
4. Activos por impuestos diferidos	180.994
Total activos no corrientes	478.511
ACTIVOS CORRIENTES	
Existencias	13.505
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	92.063
Administraciones Públicas	10.222
Efectivo y otros medios equivalentes	19.348
Total activos corrientes	135.138
Activos mantenidos para la venta	1.492
TOTAL ACTIVO	615.141

PASIVO	2015
PATRIMONIO	
De la Sociedad Dominante	265.008
1. Capital suscrito	24.994
2. Reservas	261.224
3. Acciones propias en cartera	-25.291
4. Resultado neto del período	4.081
5. Dividendos a cuenta	
Participaciones no dominantes	53.682
Total Patrimonio neto	318.690
PASIVOS NO CORRIENTES	
Ingresos diferidos	
Provisiones	5.435
Deudas con entidades de crédito	97.004
Otras cuentas a pagar no corrientes	19.665
Impuestos diferidos pasivos	31.258
Total pasivos no corrientes	153.362
PASIVOS CORRIENTES	
Deudas con entidades de crédito	23.262
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	105.599
Administraciones Públicas	14.176
Provisiones para otros pasivos y gastos	52
Total pasivos corrientes	143.089
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	615.141

3.2. Vocento: cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas

Vocento. Cuenta de pérdidas y ganancias 2005

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2005
Importe neto de la cifra de negocios	791.869
Trabajos realizados por la empresa para el activo intangible	572
Otros ingresos	2.013
Total ingresos	794.454
Aprovisionamientos	-161.810
Variación de provisiones de tráfico y otras	3.611
Gastos de personal	-216.655
Servicios exteriores	-310.409
Deterioro y enajenación de inmovilizado material e intangible	
Amortizaciones y depreciaciones	-28.154
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	81.037
Saneamiento de fondo de comercio	-362
Deterioros/Recuperación de deterioros en otros activos intangibles	206
Resultado de Sociedades por el método de participación	40.447
Ingresos financieros	10.583
Gastos financieros	-8.110
Otros resultados de instrumentos financieros	
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	19.393
Otros beneficios y pérdidas	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	143.194
Impuestos sobre las ganancias de las operaciones continuadas	-28.965
RESULTADO NETO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	114.229
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas	
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	114.229
Resultado atribuido a participaciones no dominantes	-11.348
RESULTADO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	102.881
BENEFICIO POR ACCIÓN EN EUROS	0,82

Vocento. Cuenta de pérdidas y ganancias 2006

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2006
Importe neto de la cifra de negocios	869.302
Trabajos realizados por la empresa para el activo intangible	585
Otros ingresos	2.985
Total ingresos	872.872
Aprovisionamientos	-162.875
Variación de provisiones de tráfico y otras	2.441
Gastos de personal	-252.344
Servicios exteriores	-355.599
Deterioro y enajenación de inmovilizado material e intangible	
Amortizaciones y depreciaciones	-41.634
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	62.861
Saneamiento de fondo de comercio	-6.749
Deterioros/Recuperación de deterioros en otros activos intangibles	150
Resultado de Sociedades por el método de participación	43.140
Ingresos financieros	9.086
Gastos financieros	-6.996
Otros resultados de instrumentos financieros	
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	1.608
Otros beneficios y pérdidas	-11.960
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	91.140
Impuestos sobre las ganancias de las operaciones continuadas	-9.952
RESULTADO NETO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	81.188
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas	1.379
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	82.567
Resultado atribuido a participaciones no dominantes	-5.002
RESULTADO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	77.565
BENEFICIO POR ACCIÓN EN EUROS	0,63

Vocento. Cuenta de pérdidas y ganancias 2007

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2007
Importe neto de la cifra de negocios	914.130
Trabajos realizados por la empresa para el activo intangible	941
Otros ingresos	2.939
Total ingresos	918.010
Aprovisionamientos	-167.344
Variación de provisiones de tráfico y otras	-1.669
Gastos de personal	-281.506
Servicios exteriores	-377.435
Deterioro y enajenación de inmovilizado material e intangible	
Amortizaciones y depreciaciones	-49.897
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	40.159
Saneamiento de fondo de comercio	-12.974
Deterioros/Recuperación de deterioros en otros activos intangibles	-170
Resultado de Sociedades por el método de participación	48.076
Ingresos financieros	4.802
Gastos financieros	-10.017
Otros resultados de instrumentos financieros	
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	207
Otros beneficios y pérdidas	333
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	70.416
Impuestos sobre las ganancias de las operaciones continuadas	-2.320
RESULTADO NETO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	68.096
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas	21.430
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	89.526
Resultado atribuido a participaciones no dominantes	-7.358
RESULTADO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	82.168
BENEFICIO POR ACCIÓN EN EUROS	0,66

Vocento. Cuenta de pérdidas y ganancias 2008

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2008
Importe neto de la cifra de negocios	852.259
Trabajos realizados por la empresa para el activo intangible	1.548
Otros ingresos	1.236
Total ingresos	855.043
Aprovisionamientos	-163.265
Variación de provisiones de tráfico y otras	-6.159
Gastos de personal	-318.469
Servicios exteriores	-381.830
Deterioro y enajenación de inmovilizado material e intangible	15.417
Amortizaciones y depreciaciones	-51.908
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-51.171
Saneamiento de fondo de comercio	-88.403
Deterioros/Recuperación de deterioros en otros activos intangibles	
Resultado de Sociedades por el método de participación	11.489
Ingresos financieros	4.272
Gastos financieros	-12.179
Otros resultados de instrumentos financieros	
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	147.595
Otros beneficios y pérdidas	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	11.603
Impuestos sobre las ganancias de las operaciones continuadas	18.762
RESULTADO NETO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	30.365
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas	
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	30.365
Resultado atribuido a participaciones no dominantes	4.240
RESULTADO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	34.605
BENEFICIO POR ACCIÓN EN EUROS	0,28

Vocento. Cuenta de pérdidas y ganancias 2009

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2009
Importe neto de la cifra de negocios	746.830
Trabajos realizados por la empresa para el activo intangible	2.472
Otros ingresos	1.865
Total ingresos	751.167
Aprovisionamientos	-143.098
Variación de provisiones de tráfico y otras	-5.413
Gastos de personal	-307.830
Servicios exteriores	-323.221
Deterioro y enajenación de inmovilizado material e intangible	13.358
Amortizaciones y depreciaciones	-45.731
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-60.768
Saneamiento de fondo de comercio	-18.037
Deterioros/Recuperación de deterioros en otros activos intangibles	
Resultado de Sociedades por el método de participación	-1.914
Ingresos financieros	12.977
Gastos financieros	-8.224
Otros resultados de instrumentos financieros	
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	69.645
Otros beneficios y pérdidas	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	-6.321
Impuestos sobre las ganancias de las operaciones continuadas	18.105
RESULTADO NETO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	11.784
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas	
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	11.784
Resultado atribuido a participaciones no dominantes	-2.641
RESULTADO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	9.143
BENEFICIO POR ACCIÓN EN EUROS	0,07

Vocento. Cuenta de pérdidas y ganancias 2010

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2010
Importe neto de la cifra de negocios	712.972
Trabajos realizados por la empresa para el activo intangible	1.354
Otros ingresos	2.787
Total ingresos	717.113
Aprovisionamientos	-128.520
Variación de provisiones de tráfico y otras	1.480
Gastos de personal	-228.308
Servicios exteriores	-312.631
Deterioro y enajenación de inmovilizado material e intangible	-909
Amortizaciones y depreciaciones	-45.580
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	2.645
Saneamiento de fondo de comercio	
Deterioros/Recuperación de deterioros en otros activos intangibles	
Resultado de Sociedades por el método de participación	101
Ingresos financieros	1.584
Gastos financieros	-10.104
Otros resultados de instrumentos financieros	
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	-1.650
Otros beneficios y pérdidas	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	-7.424
Impuestos sobre las ganancias de las operaciones continuadas	4.642
RESULTADO NETO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	-2.782
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas	
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	-2.782
Resultado atribuido a participaciones no dominantes	-6.890
RESULTADO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	-9.672
BENEFICIO POR ACCIÓN EN EUROS	-0,08

Vocento. Cuenta de pérdidas y ganancias 2011

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2011
Importe neto de la cifra de negocios	687.775
Trabajos realizados por la empresa para el activo intangible	1.280
Otros ingresos	956
Total ingresos	690.011
Aprovisionamientos	-122.022
Variación de provisiones de tráfico y otras	-5.536
Gastos de personal	-225.184
Servicios exteriores	-320.666
Deterioro y enajenación de inmovilizado material e intangible	7.457
Amortizaciones y depreciaciones	-40.639
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-16.579
Saneamiento de fondo de comercio	-30.000
Deterioros/Recuperación de deterioros en otros activos intangibles	
Resultado de Sociedades por el método de participación	66
Ingresos financieros	1.514
Gastos financieros	-9.400
Otros resultados de instrumentos financieros	1.663
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	-27
Otros beneficios y pérdidas	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	-52.763
Impuestos sobre las ganancias de las operaciones continuadas	3.558
RESULTADO NETO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	-49.205
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas	
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	-49.205
Resultado atribuido a participaciones no dominantes	-4.330
RESULTADO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	-53.535
BENEFICIO POR ACCIÓN EN EUROS	-0,44

Vocento. Cuenta de pérdidas y ganancias 2012

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2012
Importe neto de la cifra de negocios	595.295
Trabajos realizados por la empresa para el activo intangible	652
Otros ingresos	722
Total ingresos	596.669
Aprovisionamientos	-104.558
Variación de provisiones de tráfico y otras	-7.555
Gastos de personal	-200.823
Servicios exteriores	-269.460
Deterioro y enajenación de inmovilizado material e intangible	-3.779
Amortizaciones y depreciaciones	-33.657
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-23.163
Saneamiento de fondo de comercio	-37.646
Deterioros/Recuperación de deterioros en otros activos intangibles	
Resultado de Sociedades por el método de participación	-9.220
Ingresos financieros	1.173
Gastos financieros	-10.168
Otros resultados de instrumentos financieros	2.553
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	-59
Otros beneficios y pérdidas	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	-76.530
Impuestos sobre las ganancias de las operaciones continuadas	27.883
RESULTADO NETO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	-48.647
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas	
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	-48.647
Resultado atribuido a participaciones no dominantes	-4.722
RESULTADO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	-53.369
BENEFICIO POR ACCIÓN EN EUROS	-0,44

Vocento. Cuenta de pérdidas y ganancias 2013

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2013
Importe neto de la cifra de negocios	529.008
Trabajos realizados por la empresa para el activo intangible	188
Otros ingresos	561
Total ingresos	529.757
Aprovisionamientos	-90.849
Variación de provisiones de tráfico y otras	-9.326
Gastos de personal	-161.231
Servicios exteriores	-231.995
Deterioro y enajenación de inmovilizado material e intangible	-1.256
Amortizaciones y depreciaciones	-29.133
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	5.967
Saneamiento de fondo de comercio	-5.800
Deterioros/Recuperación de deterioros en otros activos intangibles	
Resultado de Sociedades por el método de participación	67
Ingresos financieros	719
Gastos financieros	-10.666
Otros resultados de instrumentos financieros	-11
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	332
Otros beneficios y pérdidas	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	-9.392
Impuestos sobre las ganancias de las operaciones continuadas	-2.188
RESULTADO NETO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	-11.580
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas	
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	-11.580
Resultado atribuido a participaciones no dominantes	-3.555
RESULTADO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	-15.135
BENEFICIO POR ACCIÓN EN EUROS	-0,13

Vocento. Cuenta de pérdidas y ganancias 2014

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2014
Importe neto de la cifra de negocios	494.334
Trabajos realizados por la empresa para el activo intangible	225
Otros ingresos	282
Total ingresos	494.841
Aprovisionamientos	-86.000
Variación de provisiones de tráfico y otras	-2.835
Gastos de personal	-164.460
Servicios exteriores	-203.995
Deterioro y enajenación de inmovilizado material e intangible	-291
Amortizaciones y depreciaciones	-23.881
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	13.379
Saneamiento de fondo de comercio	-15.000
Deterioros/Recuperación de deterioros en otros activos intangibles	
Resultado de Sociedades por el método de participación	-2.451
Ingresos financieros	6.679
Gastos financieros	-10.463
Otros resultados de instrumentos financieros	-5.360
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	7.477
Otros beneficios y pérdidas	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	-5.739
Impuestos sobre las ganancias de las operaciones continuadas	-13.612
RESULTADO NETO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	-19.351
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas	
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	-19.351
Resultado atribuido a participaciones no dominantes	-2.994
RESULTADO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	-22.345
BENEFICIO POR ACCIÓN EN EUROS	-0,19

Vocento. Cuenta de pérdidas y ganancias 2015

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2015
Importe neto de la cifra de negocios	467.181
Trabajos realizados por la empresa para el activo intangible	21
Otros ingresos	444
Total ingresos	467.646
Aprovisionamientos	-74.036
Variación de provisiones de tráfico y otras	-965
Gastos de personal	-156.119
Servicios exteriores	-188.887
Deterioro y enajenación de inmovilizado material e intangible	-569
Amortizaciones y depreciaciones	-20.055
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	27.015
Saneamiento de fondo de comercio	-5.350
Deterioros/Recuperación de deterioros en otros activos intangibles	
Resultado de Sociedades por el método de participación	257
Ingresos financieros	1.537
Gastos financieros	-7.705
Otros resultados de instrumentos financieros	923
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	-1.516
Otros beneficios y pérdidas	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (OPERACIONES CONTINUADAS)	15.161
Impuestos sobre las ganancias de las operaciones continuadas	-6.057
RESULTADO NETO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	9.104
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas	
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	9.104
Resultado atribuido a participaciones no dominantes	-5.023
RESULTADO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	4.081
BENEFICIO POR ACCIÓN EN EUROS	0,03

4. Mediaset España Comunicación, S.A.

4.1. Mediaset: balances consolidados

Mediaset. Balance consolidado 2005

ACTIVO	2005
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inmovilizaciones materiales	55.105
Inmovilizado intangible	4.288
Derechos audiovisuales	233.937
Inmovilizaciones financieras	5.816
Fondo de comercio	
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	
Activos financieros no corrientes	
Activos por impuestos diferidos	19.363
Total activo no corriente	318.509
ACTIVOS CORRIENTES	
Activos no corrientes mantenidos para la venta	
Existencias	1.948
Deudores	201.518
Otros activos corrientes	11.077
Otros activos financieros corrientes	13.806
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	346.473
Total activo corriente	574.822
TOTAL ACTIVO	893.331

PASIVO	2005
PATRIMONIO NETO	
Total Patrimonio neto sociedad dominante	570.724
1. Capital social	123.321
2. Prima de emisión de acciones	39.317
3. Reservas de planes de incentivos de opciones sobre acciones	
4. Otras reservas	144.302
5. Acciones propias	-26.547
6. Reservas de Sociedades Asociadas	
7. Ajustes por cambio de valor	
8. Resultados del ejercicio atribuible a la Sociedad Dominante	290.331
Socios externos	
Socios minoritarios	421
Total Patrimonio neto	571.145
PASIVO NO CORRIENTE	
Provisiones no corrientes	71.246
Acreedores no corrientes	4.761
Deudas con partes vinculadas	
Deudas con terceros	
Otros pasivos no corrientes	
Pasivo por impuesto diferido	
Total pasivo no corriente	76.007
PASIVO CORRIENTE	
Deudas con partes vinculadas	13.913
Deudas por compras o préstamos de servicios	100.087
Deudas por compras de Derechos Audiovisuales	29.497
Otras deudas no comerciales	62.559
Provisiones corrientes	37.712
Otros pasivos corrientes	2.411
Total pasivo corriente	246.179
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	893.331

Mediaset. Balance consolidado 2006

ACTIVO	2006
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inmovilizaciones materiales	54.028
Inmovilizado intangible	4.698
Derechos audiovisuales	201.782
Inmovilizaciones financieras	16.222
Fondo de comercio	
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	
Activos financieros no corrientes	
Activos por impuestos diferidos	17.954
Total activo no corriente	294.684
ACTIVOS CORRIENTES	
Activos no corrientes mantenidos para la venta	
Existencias	1.868
Deudores	225.453
Otros activos corrientes	10.363
Otros activos financieros corrientes	20.233
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	378.951
Total activo corriente	636.868
TOTAL ACTIVO	931.552

PASIVO	2006
PATRIMONIO NETO	
Total Patrimonio neto sociedad dominante	598.451
1. Capital social	123.321
2. Prima de emisión de acciones	42.382
3. Reservas de planes de incentivos de opciones sobre acciones	
4. Otras reservas	144.337
5. Acciones propias	-25.838
6. Reservas de Sociedades Asociadas	
7. Ajustes por cambio de valor	
8. Resultados del ejercicio atribuible a la Sociedad Dominante	314.249
Socios externos	
Socios minoritarios	524
Total Patrimonio neto	598.975
PASIVO NO CORRIENTE	
Provisiones no corrientes	79.071
Acreedores no corrientes	3.389
Deudas con partes vinculadas	
Deudas con terceros	
Otros pasivos no corrientes	
Pasivo por impuesto diferido	
Total pasivo no corriente	82.460
PASIVO CORRIENTE	
Deudas con partes vinculadas	22.689
Deudas por compras o préstamos de servicios	91.578
Deudas por compras de Derechos Audiovisuales	24.105
Otras deudas no comerciales	65.225
Provisiones corrientes	40.572
Otros pasivos corrientes	5.948
Total pasivo corriente	250.117
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	931.552

Mediaset. Balance consolidado 2007

ACTIVO	2007
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inmovilizaciones materiales	55.065
Inmovilizado intangible	5.489
Derechos audiovisuales	186.118
Inmovilizaciones financieras	472.249
Fondo de comercio	
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	
Activos financieros no corrientes	
Activos por impuestos diferidos	19.555
Total activo no corriente	738.476
ACTIVOS CORRIENTES	
Activos no corrientes mantenidos para la venta	
Existencias	3.461
Deudores	256.413
Otros activos corrientes	9.265
Otros activos financieros corrientes	7.000
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	67.843
Total activo corriente	343.982
TOTAL ACTIVO	1.082.458

PASIVO	2007
PATRIMONIO NETO	
Total Patrimonio neto sociedad dominante	606.037
1. Capital social	123.321
2. Prima de emisión de acciones	46.126
3. Reservas de planes de incentivos de opciones sobre acciones	
4. Otras reservas	140.001
5. Acciones propias	-56.469
6. Reservas de Sociedades Asociadas	
7. Ajustes por cambio de valor	
8. Resultados del ejercicio atribuible a la Sociedad Dominante	353.058
Socios externos	
Socios minoritarios	56.449
Total Patrimonio neto	662.486
PASIVO NO CORRIENTE	
Provisiones no corrientes	90.091
Acreedores no corrientes	61.275
Deudas con partes vinculadas	
Deudas con terceros	
Otros pasivos no corrientes	
Pasivo por impuesto diferido	
Total pasivo no corriente	151.366
PASIVO CORRIENTE	
Deudas con partes vinculadas	46.225
Deudas por compras o préstamos de servicios	86.375
Deudas por compras de Derechos Audiovisuales	23.511
Otras deudas no comerciales	67.481
Provisiones corrientes	44.012
Otros pasivos corrientes	1.002
Total pasivo corriente	268.606
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.082.458

Mediaset. Balance consolidado 2008

ACTIVO	2008
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inmovilizaciones materiales	53.628
Inmovilizado intangible	5.491
Derechos audiovisuales	190.737
Inmovilizaciones financieras	
Fondo de comercio	
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	237.417
Activos financieros no corrientes	27.077
Activos por impuestos diferidos	26.309
Total activo no corriente	540.659
ACTIVOS CORRIENTES	
Activos no corrientes mantenidos para la venta	
Existencias	7.224
Deudores	240.397
Otros activos corrientes	4.165
Otros activos financieros corrientes	2.220
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	32.892
Total activo corriente	286.898
TOTAL ACTIVO	827.557

PASIVO	2008
PATRIMONIO NETO	
Total Patrimonio neto sociedad dominante	448.373
1. Capital social	123.321
2. Prima de emisión de acciones	37.013
3. Reservas de planes de incentivos de opciones sobre acciones	10.500
4. Otras reservas	183.470
5. Acciones propias	-57.813
6. Reservas de Sociedades Asociadas	-59.397
7. Ajustes por cambio de valor	
8. Resultados del ejercicio atribuible a la Sociedad Dominante	211.279
Socios externos	13.101
Socios minoritarios	
Total Patrimonio neto	461.474
PASIVO NO CORRIENTE	
Provisiones no corrientes	43.802
Acreedores no corrientes	60.030
Deudas con partes vinculadas	
Deudas con terceros	
Otros pasivos no corrientes	
Pasivo por impuesto diferido	
Total pasivo no corriente	103.832
PASIVO CORRIENTE	
Deudas con partes vinculadas	43.014
Deudas por compras o préstamos de servicios	88.044
Deudas por compras de Derechos Audiovisuales	23.080
Otras deudas no comerciales	38.859
Provisiones corrientes	68.569
Otros pasivos corrientes	685
Total pasivo corriente	262.251
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	827.557

Mediaset. Balance consolidado 2009

ACTIVO	2009
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inmovilizaciones materiales	48.533
Inmovilizado intangible	4.500
Derechos audiovisuales	193.988
Inmovilizaciones financieras	
Fondo de comercio	
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	132.141
Activos financieros no corrientes	36.529
Activos por impuestos diferidos	108.215
Total activo no corriente	523.906
ACTIVOS CORRIENTES	
Activos no corrientes mantenidos para la venta	
Existencias	6.571
Deudores	182.003
Otros activos corrientes	10.910
Otros activos financieros corrientes	5.136
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	5.564
Total activo corriente	210.184
TOTAL ACTIVO	734.090

PASIVO	2009
PATRIMONIO NETO	
Total Patrimonio neto sociedad dominante	296.830
1. Capital social	123.321
2. Prima de emisión de acciones	37.013
3. Reservas de planes de incentivos de opciones sobre acciones	11.491
4. Otras reservas	318.403
5. Acciones propias	-201.514
6. Reservas de Sociedades Asociadas	-40.326
7. Ajustes por cambio de valor	
8. Resultados del ejercicio atribuible a la Sociedad Dominante	48.442
Socios externos	-5.221
Socios minoritarios	
Total Patrimonio neto	291.609
PASIVO NO CORRIENTE	
Provisiones no corrientes	21.320
Acreedores no corrientes	
Deudas con partes vinculadas	
Deudas con terceros	
Otros pasivos no corrientes	90.936
Pasivo por impuesto diferido	
Total pasivo no corriente	112.256
PASIVO CORRIENTE	
Deudas con partes vinculadas	22.416
Deudas por compras o préstamos de servicios	102.570
Deudas por compras de Derechos Audiovisuales	50.485
Otras deudas no comerciales	96.224
Provisiones corrientes	57.470
Otros pasivos corrientes	1.060
Total pasivo corriente	330.225
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	734.090

Mediaset. Balance consolidado 2010

ACTIVO	2010
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inmovilizaciones materiales	49.177
Inmovilizado intangible	5.707
Derechos audiovisuales	264.864
Inmovilizaciones financieras	
Fondo de comercio	537.080
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	496.725
Activos financieros no corrientes	61.087
Activos por impuestos diferidos	154.049
Total activo no corriente	1.568.689
ACTIVOS CORRIENTES	
Activos no corrientes mantenidos para la venta	
Existencias	11.710
Deudores	270.457
Otros activos corrientes	13.666
Otros activos financieros corrientes	28.489
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	87.900
Total activo corriente	412.222
TOTAL ACTIVO	1.980.911

PASIVO	2010
PATRIMONIO NETO	
Total Patrimonio neto sociedad dominante	1.412.637
1. Capital social	203.431
2. Prima de emisión de acciones	1.065.351
3. Reservas de planes de incentivos de opciones sobre acciones	12.781
4. Otras reservas	412.868
5. Acciones propias	-316.252
6. Reservas de Sociedades Asociadas	-36.087
7. Ajustes por cambio de valor	
8. Resultados del ejercicio atribuible a la Sociedad Dominante	70.545
Socios externos	-36.532
Socios minoritarios	
Total Patrimonio neto	1.376.105
PASIVO NO CORRIENTE	
Provisiones no corrientes	31.978
Acreedores no corrientes	
Deudas con partes vinculadas	
Deudas con terceros	
Otros pasivos no corrientes	73.853
Pasivo por impuesto diferido	
Total pasivo no corriente	105.831
PASIVO CORRIENTE	
Deudas con partes vinculadas	43.306
Deudas por compras o préstamos de servicios	230.526
Deudas por compras de Derechos Audiovisuales	33.934
Otras deudas no comerciales	132.906
Provisiones corrientes	57.426
Otros pasivos corrientes	877
Total pasivo corriente	498.975
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.980.911

Mediaset. Balance consolidado 2011

ACTIVO	2011
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inmovilizaciones materiales	54.459
Inmovilizado intangible	242.720
Derechos audiovisuales	260.960
Inmovilizaciones financieras	
Fondo de comercio	287.357
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	483.087
Activos financieros no corrientes	55.462
Activos por impuestos diferidos	158.125
Total activo no corriente	1.542.170
ACTIVOS CORRIENTES	
Activos no corrientes mantenidos para la venta	
Existencias	7.720
Deudores	229.613
Otros activos corrientes	65.555
Otros activos financieros corrientes	55.790
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	58.574
Total activo corriente	417.252
TOTAL ACTIVO	1.959.422

PASIVO	2011
PATRIMONIO NETO	
Total Patrimonio neto sociedad dominante	1.412.738
1. Capital social	203.431
2. Prima de emisión de acciones	1.064.247
3. Reservas de planes de incentivos de opciones sobre acciones	14.139
4. Otras reservas	124.572
5. Acciones propias	-84.746
6. Reservas de Sociedades Asociadas	-19.424
7. Ajustes por cambio de valor	
8. Resultados del ejercicio atribuible a la Sociedad Dominante	110.519
Socios externos	13.098
Socios minoritarios	
Total Patrimonio neto	1.425.836
PASIVO NO CORRIENTE	
Provisiones no corrientes	29.306
Acreedores no corrientes	
Deudas con partes vinculadas	
Deudas con terceros	
Otros pasivos no corrientes	283
Pasivo por impuesto diferido	5.305
Total pasivo no corriente	34.894
PASIVO CORRIENTE	
Deudas con partes vinculadas	62.013
Deudas por compras o préstamos de servicios	191.341
Deudas por compras de Derechos Audiovisuales	93.777
Otras deudas no comerciales	93.637
Provisiones corrientes	57.665
Otros pasivos corrientes	259
Total pasivo corriente	498.692
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.959.422

Mediaset. Balance consolidado 2012

ACTIVO	2012
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inmovilizaciones materiales	53.193
Inmovilizado intangible	234.650
Derechos audiovisuales	230.853
Inmovilizaciones financieras	
Fondo de comercio	287.357
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	467.943
Activos financieros no corrientes	4.479
Activos por impuestos diferidos	176.434
Total activo no corriente	1.454.909
ACTIVOS CORRIENTES	
Activos no corrientes mantenidos para la venta	
Existencias	5.977
Deudores	202.570
Otros activos corrientes	10.956
Otros activos financieros corrientes	2.065
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	90.692
Total activo corriente	312.260
TOTAL ACTIVO	1.767.169

PASIVO	2012
PATRIMONIO NETO	
Total Patrimonio neto sociedad dominante	1.408.401
1. Capital social	203.431
2. Prima de emisión de acciones	1.064.247
3. Reservas de planes de incentivos de opciones sobre acciones	15.361
4. Otras reservas	194.471
5. Acciones propias	-84.746
6. Reservas de Sociedades Asociadas	-34.506
7. Ajustes por cambio de valor	
8. Resultados del ejercicio atribuible a la Sociedad Dominante	50.143
Socios externos	12.498
Socios minoritarios	
Total Patrimonio neto	1.420.899
PASIVO NO CORRIENTE	
Provisiones no corrientes	24.317
Acreedores no corrientes	
Deudas con partes vinculadas	
Deudas con terceros	
Otros pasivos no corrientes	240
Pasivo por impuesto diferido	6.607
Total pasivo no corriente	31.164
PASIVO CORRIENTE	
Deudas con partes vinculadas	44.427
Deudas por compras o préstamos de servicios	121.330
Deudas por compras de Derechos Audiovisuales	68.866
Otras deudas no comerciales	29.742
Provisiones corrientes	50.423
Otros pasivos corrientes	318
Total pasivo corriente	315.106
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.767.169

Mediaset. Balance consolidado 2013

ACTIVO	2013
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inmovilizaciones materiales	49.679
Inmovilizado intangible	226.377
Derechos audiovisuales	235.539
Inmovilizaciones financieras	
Fondo de comercio	287.357
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	394.863
Activos financieros no corrientes	4.580
Activos por impuestos diferidos	186.290
Total activo no corriente	1.384.685
ACTIVOS CORRIENTES	
Activos no corrientes mantenidos para la venta	
Existencias	4.701
Deudores	219.763
Otros activos corrientes	11.931
Otros activos financieros corrientes	752
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	112.774
Total activo corriente	349.921
TOTAL ACTIVO	1.734.606

PASIVO	2013
PATRIMONIO NETO	
Total Patrimonio neto sociedad dominante	1.419.142
1. Capital social	203.431
2. Prima de emisión de acciones	1.064.247
3. Reservas de planes de incentivos de opciones sobre acciones	14.573
4. Otras reservas	206.175
5. Acciones propias	-73.445
6. Reservas de Sociedades Asociadas	
7. Ajustes por cambio de valor	
8. Resultados del ejercicio atribuible a la Sociedad Dominante	4.161
Socios externos	12.234
Socios minoritarios	
Total Patrimonio neto	1.431.376
PASIVO NO CORRIENTE	
Provisiones no corrientes	10.378
Acreedores no corrientes	
Deudas con partes vinculadas	
Deudas con terceros	
Otros pasivos no corrientes	185
Pasivo por impuesto diferido	9.884
Total pasivo no corriente	20.447
PASIVO CORRIENTE	
Deudas con partes vinculadas	43.068
Deudas por compras o préstamos de servicios	102.052
Deudas por compras de Derechos Audiovisuales	59.749
Otras deudas no comerciales	37.360
Provisiones corrientes	34.574
Otros pasivos corrientes	5.980
Total pasivo corriente	282.783
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.734.606

Mediaset. Balance consolidado 2014

ACTIVO	2014
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inmovilizaciones materiales	48.629
Inmovilizado intangible	217.313
Derechos audiovisuales	228.638
Inmovilizaciones financieras	
Fondo de comercio	287.357
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	9.901
Activos financieros no corrientes	6.349
Activos por impuestos diferidos	164.783
Total activo no corriente	962.970
ACTIVOS CORRIENTES	
Activos no corrientes mantenidos para la venta	7.933
Existencias	1.610
Deudores	223.997
Otros activos corrientes	12.818
Otros activos financieros corrientes	1.309
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	275.782
Total activo corriente	523.449
TOTAL ACTIVO	1.486.419

PASIVO	2014
PATRIMONIO NETO	
Total Patrimonio neto sociedad dominante	1.181.103
1. Capital social	203.431
2. Prima de emisión de acciones	1.064.247
3. Reservas de planes de incentivos de opciones sobre acciones	11.138
4. Otras reservas	210.257
5. Acciones propias	-371.373
6. Reservas de Sociedades Asociadas	
7. Ajustes por cambio de valor	3.911
8. Resultados del ejercicio atribuible a la Sociedad Dominante	59.492
Socios externos	8.303
Socios minoritarios	
Total Patrimonio neto	1.189.406
PASIVO NO CORRIENTE	
Provisiones no corrientes	9.678
Acreedores no corrientes	
Deudas con partes vinculadas	11.144
Deudas con terceros	
Otros pasivos no corrientes	405
Pasivo por impuesto diferido	10.033
Total pasivo no corriente	31.260
PASIVO CORRIENTE	
Deudas con partes vinculadas	18.243
Deudas por compras o préstamos de servicios	93.883
Deudas por compras de Derechos Audiovisuales	67.549
Otras deudas no comerciales	46.853
Provisiones corrientes	38.426
Otros pasivos corrientes	799
Total pasivo corriente	265.753
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.486.419

Mediaset. Balance consolidado 2015

ACTIVO	2015
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inmovilizaciones materiales	54.449
Inmovilizado intangible	208.841
Derechos audiovisuales	201.244
Inmovilizaciones financieras	
Fondo de comercio	288.124
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	14.882
Activos financieros no corrientes	14.813
Activos por impuestos diferidos	134.507
Total activo no corriente	916.860
ACTIVOS CORRIENTES	
Activos no corrientes mantenidos para la venta	
Existencias	6.575
Deudores	243.471
Otros activos corrientes	6.823
Otros activos financieros corrientes	1.019
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	211.397
Total activo corriente	469.285
TOTAL ACTIVO	1.386.145

PASIVO	2015
PATRIMONIO NETO	
Total Patrimonio neto sociedad dominante	1.061.734
1. Capital social	183.088
2. Prima de emisión de acciones	697.597
3. Reservas de planes de incentivos de opciones sobre acciones	353
4. Otras reservas	229.367
5. Acciones propias	-214.838
6. Reservas de Sociedades Asociadas	
7. Ajustes por cambio de valor	
8. Resultados del ejercicio atribuible a la Sociedad Dominante	166.167
Socios externos	8.169
Socios minoritarios	
Total Patrimonio neto	1.069.903
PASIVO NO CORRIENTE	
Provisiones no corrientes	10.386
Acreedores no corrientes	
Deudas con partes vinculadas	
Deudas con terceros	7.380
Otros pasivos no corrientes	324
Pasivo por impuesto diferido	8.316
Total pasivo no corriente	26.406
PASIVO CORRIENTE	
Deudas con partes vinculadas	25.034
Deudas por compras o préstamos de servicios	110.869
Deudas por compras de Derechos Audiovisuales	71.657
Otras deudas no comerciales	41.918
Provisiones corrientes	34.937
Otros pasivos corrientes	421
Total pasivo corriente	284.836
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.381.145

4.2. Mediaset: cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas

Mediaset. Cuenta de pérdidas y ganancias 2005

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2005
Importe neto de la cifra de negocios	907.917
Otros ingresos de explotación	23.187
Total ingresos de explotación	931.104
Reducción de productos terminados y en curso	-1.778
Aprovisionamientos	122.314
Gastos de personal	75.092
Consumo de derechos audiovisuales	151.802
Dotaciones amortizaciones	9.218
Variación de provisiones del circulante	785
Otros gastos	160.415
Total gastos de explotación	517.848
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	413.256
Ingresos financieros	5.738
Diferencias de cambio	67
Resultado por deterioro de activos	-59
Resultado de sociedades por el método de la participación	
Resultado de sociedades por puesta en equivalencia	-186
Enajenación/Deterioro de otros activos financieros	
Enajenación de activos no corrientes	2.647
Resultado activos financieros no corrientes disponibles para la venta	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	421.463
Impuesto sobre sociedades	131.067
RESULTADO DEL EJERCICIO	290.396
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	1,17

Mediaset. Cuenta de pérdidas y ganancias 2006

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2006
Importe neto de la cifra de negocios	979.009
Otros ingresos de explotación	18.539
Total ingresos de explotación	997.548
Reducción de productos terminados y en curso	-97
Aprovisionamientos	140.209
Gastos de personal	79.478
Consumo de derechos audiovisuales	163.715
Dotaciones amortizaciones	5.869
Variación de provisiones del circulante	-168
Otros gastos	168.971
Total gastos de explotación	557.977
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	439.571
Ingresos financieros	9.916
Diferencias de cambio	116
Resultado por deterioro de activos	
Resultado de sociedades por el método de la participación	
Resultado de sociedades por puesta en equivalencia	973
Enajenación/Deterioro de otros activos financieros	
Enajenación de activos no corrientes	
Resultado activos financieros no corrientes disponibles para la venta	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	450.576
Impuesto sobre sociedades	136.224
RESULTADO DEL EJERCICIO	314.352
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	1,28

Mediaset. Cuenta de pérdidas y ganancias 2007

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2007
Importe neto de la cifra de negocios	1.055.574
Otros ingresos de explotación	26.072
Total ingresos de explotación	1.081.646
Reducción de productos terminados y en curso	-1.511
Aprovisionamientos	141.933
Gastos de personal	84.853
Consumo de derechos audiovisuales	188.084
Dotaciones amortizaciones	4.698
Variación de provisiones del circulante	689
Otros gastos	177.646
Total gastos de explotación	596.392
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	485.254
Ingresos financieros	5.435
Diferencias de cambio	-103
Resultado por deterioro de activos	
Resultado de sociedades por el método de la participación	
Resultado de sociedades por puesta en equivalencia	-3.070
Enajenación/Deterioro de otros activos financieros	-73
Enajenación de activos no corrientes	
Resultado activos financieros no corrientes disponibles para la venta	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	487.443
Impuesto sobre sociedades	137.421
RESULTADO DEL EJERCICIO	350.022
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	1,45

Mediaset. Cuenta de pérdidas y ganancias 2008

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2008
Importe neto de la cifra de negocios	938.792
Otros ingresos de explotación	43.061
Total ingresos de explotación	981.853
Reducción de productos terminados y en curso	-3.821
Aprovisionamientos	165.910
Gastos de personal	89.218
Consumo de derechos audiovisuales	180.827
Dotaciones amortizaciones	6.046
Variación de provisiones del circulante	1.895
Otros gastos	154.873
Total gastos de explotación	594.948
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	386.905
Ingresos financieros	-3.055
Diferencias de cambio	-342
Resultado por deterioro de activos	
Resultado de sociedades por el método de la participación	-175.821
Resultado de sociedades por puesta en equivalencia	
Enajenación/Deterioro de otros activos financieros	-26
Enajenación de activos no corrientes	
Resultado activos financieros no corrientes disponibles para la venta	-11
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	207.650
Impuesto sobre sociedades	23.125
RESULTADO DEL EJERCICIO	184.525
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	0,87

Mediaset. Cuenta de pérdidas y ganancias 2009

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2009
Importe neto de la cifra de negocios	633.555
Otros ingresos de explotación	22.705
Total ingresos de explotación	656.260
Reducción de productos terminados y en curso	794
Aprovisionamientos	181.243
Gastos de personal	79.541
Consumo de derechos audiovisuales	161.455
Dotaciones amortizaciones	7.202
Variación de provisiones del circulante	395
Otros gastos	102.849
Total gastos de explotación	533.479
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	122.781
Ingresos financieros	3.095
Diferencias de cambio	106
Resultado por deterioro de activos	
Resultado de sociedades por el método de la participación	-119.214
Resultado de sociedades por puesta en equivalencia	
Enajenación/Deterioro de otros activos financieros	-5.025
Enajenación de activos no corrientes	
Resultado activos financieros no corrientes disponibles para la venta	1.106
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	2.849
Impuesto sobre sociedades	-24.138
RESULTADO DEL EJERCICIO	26.987
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	0,20

Mediaset. Cuenta de pérdidas y ganancias 2010

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2010
Importe neto de la cifra de negocios	837.801
Otros ingresos de explotación	17.260
Total ingresos de explotación	855.061
Reducción de productos terminados y en curso	4.226
Aprovisionamientos	234.656
Gastos de personal	89.884
Consumo de derechos audiovisuales	144.522
Dotaciones amortizaciones	7.967
Variación de provisiones del circulante	662
Otros gastos	153.703
Total gastos de explotación	635.620
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	219.441
Ingresos financieros	3.452
Diferencias de cambio	-393
Resultado por deterioro de activos	
Resultado de sociedades por el método de la participación	-176.798
Resultado de sociedades por puesta en equivalencia	
Enajenación/Deterioro de otros activos financieros	-9.245
Enajenación de activos no corrientes	
Resultado activos financieros no corrientes disponibles para la venta	43
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	36.500
Impuesto sobre sociedades	-22
RESULTADO DEL EJERCICIO	36.522
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	0,17

Mediaset. Cuenta de pérdidas y ganancias 2011

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2011
Importe neto de la cifra de negocios	984.902
Otros ingresos de explotación	24.428
Total ingresos de explotación	1.009.330
Reducción de productos terminados y en curso	-8
Aprovisionamientos	256.895
Gastos de personal	116.603
Consumo de derechos audiovisuales	227.680
Dotaciones amortizaciones	14.861
Variación de provisiones del circulante	801
Otros gastos	227.969
Total gastos de explotación	844.801
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	164.529
Ingresos financieros	3.431
Diferencias de cambio	1.556
Resultado por deterioro de activos	
Resultado de sociedades por el método de la participación	-22.955
Resultado de sociedades por puesta en equivalencia	
Enajenación/Deterioro de otros activos financieros	-11.091
Enajenación de activos no corrientes	
Resultado activos financieros no corrientes disponibles para la venta	15.661
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	151.131
Impuesto sobre sociedades	38.482
RESULTADO DEL EJERCICIO	112.649
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	0,28

Mediaset. Cuenta de pérdidas y ganancias 2012

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2012
Importe neto de la cifra de negocios	872.836
Otros ingresos de explotación	13.891
Total ingresos de explotación	886.727
Reducción de productos terminados y en curso	1.766
Aprovisionamientos	305.693
Gastos de personal	109.256
Consumo de derechos audiovisuales	210.469
Dotaciones amortizaciones	15.929
Variación de provisiones del circulante	213
Otros gastos	194.598
Total gastos de explotación	837.924
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	48.803
Ingresos financieros	-3.907
Diferencias de cambio	-61
Resultado por deterioro de activos	
Resultado de sociedades por el método de la participación	8.452
Resultado de sociedades por puesta en equivalencia	
Enajenación/Deterioro de otros activos financieros	-1.019
Enajenación de activos no corrientes	
Resultado activos financieros no corrientes disponibles para la venta	64
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	52.332
Impuesto sobre sociedades	2.789
RESULTADO DEL EJERCICIO	49.543
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	0,13

Mediaset. Cuenta de pérdidas y ganancias 2013

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2013
Importe neto de la cifra de negocios	818.825
Otros ingresos de explotación	7.995
Total ingresos de explotación	826.820
Reducción de productos terminados y en curso	1.304
Aprovisionamientos	270.346
Gastos de personal	104.850
Consumo de derechos audiovisuales	173.927
Dotaciones amortizaciones	18.076
Variación de provisiones del circulante	-1.055
Otros gastos	189.200
Total gastos de explotación	756.648
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	70.172
Ingresos financieros	-3.111
Diferencias de cambio	-154
Resultado por deterioro de activos	
Resultado de sociedades por el método de la participación	-70.745
Resultado de sociedades por puesta en equivalencia	
Enajenación/Deterioro de otros activos financieros	-94
Enajenación de activos no corrientes	
Resultado activos financieros no corrientes disponibles para la venta	1.648
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-2.284
Impuesto sobre sociedades	-6.181
RESULTADO DEL EJERCICIO	3.897
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	0,01

Mediaset. Cuenta de pérdidas y ganancias 2014

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2014
Importe neto de la cifra de negocios	919.400
Otros ingresos de explotación	12.687
Total ingresos de explotación	932.087
Reducción de productos terminados y en curso	3.076
Aprovisionamientos	260.855
Gastos de personal	106.186
Consumo de derechos audiovisuales	199.220
Dotaciones amortizaciones	17.268
Variación de provisiones del circulante	1.850
Otros gastos	198.878
Total gastos de explotación	787.333
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	144.754
Ingresos financieros	-632
Diferencias de cambio	620
Resultado por deterioro de activos	
Resultado de sociedades por el método de la participación	1.898
Resultado de sociedades por puesta en equivalencia	
Enajenación/Deterioro de otros activos financieros	-61.092
Enajenación de activos no corrientes	
Resultado activos financieros no corrientes disponibles para la venta	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	85.548
Impuesto sobre sociedades	29.986
RESULTADO DEL EJERCICIO	55.562
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	0,15

Mediaset. Cuenta de pérdidas y ganancias 2015

CUENTA DE PyG CONSOLIDADAS	2015
Importe neto de la cifra de negocios	957.891
Otros ingresos de explotación	14.040
Total ingresos de explotación	971.931
Reducción de productos terminados y en curso	-4.832
Aprovisionamientos	236.276
Gastos de personal	105.041
Consumo de derechos audiovisuales	205.156
Dotaciones amortizaciones	17.099
Variación de provisiones del circulante	388
Otros gastos	207.619
Total gastos de explotación	766.747
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	205.184
Ingresos financieros	-805
Diferencias de cambio	860
Resultado por deterioro de activos	
Resultado de sociedades por el método de la participación	-313
Resultado de sociedades por puesta en equivalencia	
Enajenación/Deterioro de otros activos financieros	-1.389
Enajenación de activos no corrientes	
Resultado activos financieros no corrientes disponibles para la venta	15.603
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	219.140
Impuesto sobre sociedades	53.187
RESULTADO DEL EJERCICIO	165.953
BENEFICIO POR ACCIÓN (EUROS)	0,48

Anexo 2. Ratios medios del sector de la información y las comunicaciones¹²³

¹²³ Los datos recogidos en nuestra investigación hacen referencia al periodo 2005-2014 dado que, en la fecha de finalización de la misma, no se encontraban disponibles los datos correspondientes al año 2015.

Ratios medios del sector de la información y las comunicaciones (2005)

COSTES, BENEFICIO Y RENTABILIDAD	Nº	Q1	Q2	Q3
Valor añadido / Cifra neta de negocios	72	28,02	40,02	58,86
Gastos de personal / Cifra neta de negocios	72	9,82	17,83	36,83
Resultado bruto / Cifra neta de negocios	72	5,97	13,57	27,92
Cash flow / Total Deuda neta	69	7,06	25,95	48,65
Resultado neto / Cifra neta de negocios	72	0,51	7,05	14,34
Cifra neta de negocios / Total activo	73	69,84	119,47	175,61
Resultado económico neto / Total activo	73	0,20	6,36	19,29
Resultado antes de impuestos / F. Propios	67	-1,33	21,26	61,52
Resultado después de impuestos / F. propios	67	-0,28	16,75	38,31
CAPITAL CIRCULANTE				
Existencias / Cifra neta de negocios	72	0,00	0,74	3,91
Deudores comerciales / Cifra neta de negocios	72	13,11	22,61	37,84
Acreedores comerciales / Cifra neta de negocios	72	1,28	7,23	12,81
Capital circulante / Cifra neta de negocios	72	8,74	13,37	30,43
GASTOS E INGRESOS FINANCIEROS				
Gastos financieros / Cifra neta de negocios	72	0,30	1,15	2,36
Gastos financieros / Resultado económico bruto	66	1,59	8,20	18,83
Resultado financiero / Cifra neta de negocios	72	-1,28	-0,19	0,68
Resultado financiero / Resultado económico bruto	66	-10,70	0,01	6,97
ESTRUCTURA DEL ACTIVO				
Inmovilizado financiero / Total activo	73	0,61	6,34	16,87
Inmovilizado material / Total activo	73	3,62	8,80	24,87
Activo circulante / Total activo	73	32,01	64,61	78,03
Activos financieros a corto y dispon. / Total activo	73	0,08	0,97	7,71
ESTRUCTURA DEL PASIVO				
Fondos propios / Total Patrimonio neto y pasivo	73	15,86	32,72	48,96
Prov. riesgos y gastos / Patrimonio neto y pasivo	73	0,17	1,20	4,85
Deudas entidades de crédito / P. Neto y pasivo	73	0,00	0,03	7,34
Deudas entidades de crédito, med. y largo / P. Neto y pasivo	73	0,00	0,00	0,33
Deudas entidades de crédito, corto plazo / P. Neto y pasivo	73	0,00	0,00	1,73
Deudas a medio y largo plazo / P. Neto y pasivo	73	0,01	2,55	30,65
Deudas a corto plazo / P. Neto y pasivo	73	27,94	38,74	56,38
ACTIVIDAD				
Tasa de variación de la cifra neta de negocios	0			

Ratios medios del sector de la información y las comunicaciones (2006)

COSTES, BENEFICIO Y RENTABILIDAD	Nº	Q1	Q2	Q3
Valor añadido / Cifra neta de negocios	75	23,49	39,84	54,68
Gastos de personal / Cifra neta de negocios	75	10,21	17,88	35,88
Resultado bruto / Cifra neta de negocios	75	3,46	10,38	22,18
Cash flow / Total Deuda neta	72	8,22	18,56	35,57
Resultado neto / Cifra neta de negocios	75	0,23	4,86	12,67
Cifra neta de negocios / Total activo	75	61,71	117,79	193,00
Resultado económico neto / Total activo	75	0,44	5,24	13,73
Resultado antes de impuestos / F. Propios	71	0,35	20,53	52,05
Resultado después de impuestos / F. propios	71	2,12	15,41	38,27
CAPITAL CIRCULANTE				
Existencias / Cifra neta de negocios	75	0,00	1,11	4,71
Deudores comerciales / Cifra neta de negocios	75	13,95	24,06	38,53
Acreedores comerciales / Cifra neta de negocios	75	1,07	5,64	11,59
Capital circulante / Cifra neta de negocios	75	9,77	16,62	32,02
GASTOS E INGRESOS FINANCIEROS				
Gastos financieros / Cifra neta de negocios	75	0,40	1,00	2,20
Gastos financieros / Resultado económico bruto	65	2,97	8,48	22,24
Resultado financiero / Cifra neta de negocios	75	-1,40	-0,22	0,39
Resultado financiero / Resultado económico bruto	65	-8,68	-1,97	4,67
ESTRUCTURA DEL ACTIVO				
Inmovilizado financiero / Total activo	75	0,51	2,62	14,49
Inmovilizado material / Total activo	75	3,55	8,61	25,30
Activo circulante / Total activo	75	28,93	58,60	81,93
Activos financieros a corto y dispon. / Total activo	75	0,40	2,05	6,93
ESTRUCTURA DEL PASIVO				
Fondos propios / Total Patrimonio neto y pasivo	75	12,42	25,92	42,21
Prov. riesgos y gastos / Patrimonio neto y pasivo	75	0,11	0,87	4,99
Deudas entidades de crédito / P. Neto y pasivo	75	0,00	0,41	18,79
Deudas entidades de crédito, med. y largo / P. Neto y pasivo	75	0,00	0,00	5,66
Deudas entidades de crédito, corto plazo / P. Neto y pasivo	75	0,00	0,05	5,26
Deudas a medio y largo plazo / P. Neto y pasivo	75	0,05	6,15	33,38
Deudas a corto plazo / P. Neto y pasivo	75	27,90	40,38	63,84
ACTIVIDAD				
Tasa de variación de la cifra neta de negocios	0			

Ratios medios del sector de la información y las comunicaciones (2007)

COSTES, BENEFICIO Y RENTABILIDAD	Nº	Q1	Q2	Q3
Valor añadido / Cifra neta de negocios	72	24,40	40,12	59,12
Gastos de personal / Cifra neta de negocios	72	9,57	19,26	33,93
Resultado bruto / Cifra neta de negocios	72	4,45	10,85	25,00
Cash flow / Total Deuda neta	70	9,21	22,22	50,26
Resultado neto / Cifra neta de negocios	72	0,10	4,77	12,49
Cifra neta de negocios / Total activo	72	59,61	108,89	194,06
Resultado económico neto / Total activo	72	0,07	5,86	14,67
Resultado antes de impuestos / F. Propios	70	-3,40	12,48	48,38
Resultado después de impuestos / F. propios	70	-1,86	10,95	34,52
CAPITAL CIRCULANTE				
Existencias / Cifra neta de negocios	72	0,00	1,29	4,46
Deudores comerciales / Cifra neta de negocios	72	13,81	24,04	36,27
Acreedores comerciales / Cifra neta de negocios	72	0,25	4,93	11,39
Capital circulante / Cifra neta de negocios	72	9,98	17,72	30,64
GASTOS E INGRESOS FINANCIEROS				
Gastos financieros / Cifra neta de negocios	72	0,43	1,00	2,62
Gastos financieros / Resultado económico bruto	64	2,95	10,23	24,82
Resultado financiero / Cifra neta de negocios	72	-1,87	-0,13	0,68
Resultado financiero / Resultado económico bruto	64	-16,32	-0,40	5,51
ESTRUCTURA DEL ACTIVO				
Inmovilizado financiero / Total activo	72	0,74	2,94	17,06
Inmovilizado material / Total activo	72	4,17	7,80	24,47
Activo circulante / Total activo	72	30,64	60,53	82,80
Activos financieros a corto y dispon. / Total activo	72	0,31	2,74	9,92
ESTRUCTURA DEL PASIVO				
Fondos propios / Total Patrimonio neto y pasivo	72	20,79	30,69	46,60
Prov. riesgos y gastos / Patrimonio neto y pasivo	72	0,01	0,94	4,62
Deudas entidades de crédito / P. Neto y pasivo	72	0,00	0,23	15,59
Deudas entidades de crédito, med. y largo / P. Neto y pasivo	72	0,00	0,00	2,28
Deudas entidades de crédito, corto plazo / P. Neto y pasivo	72	0,00	0,00	2,95
Deudas a medio y largo plazo / P. Neto y pasivo	72	0,02	3,91	34,11
Deudas a corto plazo / P. Neto y pasivo	72	26,93	38,88	59,44
ACTIVIDAD				
Tasa de variación de la cifra neta de negocios	0			

Ratios medios correspondientes al año 2008

COSTES, BENEFICIO Y RENTABILIDAD	Nº	Q1	Q2	Q3
Valor añadido / Cifra neta de negocios	76	27,68	43,90	62,19
Gastos de personal / Cifra neta de negocios	76	10,94	24,61	40,19
Resultado bruto / Cifra neta de negocios	76	3,54	9,14	23,27
Cash flow / Total Deuda neta	74	6,97	19,98	52,03
Resultado neto / Cifra neta de negocios	76	-0,20	4,35	12,99
Cifra neta de negocios / Total activo	76	62,40	96,44	172,37
Resultado económico neto / Total activo	76	-0,15	4,21	12,90
Resultado antes de impuestos / F. Propios	72	-7,61	8,55	34,08
Resultado después de impuestos / F. propios	72	-7,00	8,09	24,29
CAPITAL CIRCULANTE				
Existencias / Cifra neta de negocios	76	0,00	0,57	5,79
Deudores comerciales / Cifra neta de negocios	76	14,40	27,13	42,07
Acreedores comerciales / Cifra neta de negocios	76	1,81	11,68	18,26
Capital circulante / Cifra neta de negocios	76	7,84	19,00	32,96
GASTOS E INGRESOS FINANCIEROS				
Gastos financieros / Cifra neta de negocios	76	0,28	1,03	2,74
Gastos financieros / Resultado económico bruto	65	1,30	7,80	23,71
Resultado financiero / Cifra neta de negocios	76	-1,27	-0,06	0,66
Resultado financiero / Resultado económico bruto	65	-13,41	-0,78	4,52
ESTRUCTURA DEL ACTIVO				
Inmovilizado financiero / Total activo	76	0,65	3,39	21,84
Inmovilizado material / Total activo	76	1,69	5,90	18,78
Activo circulante / Total activo	76	29,83	60,51	83,64
Activos financieros a corto y dispon. / Total activo	76	2,57	9,16	21,71
ESTRUCTURA DEL PASIVO				
Fondos propios / Total Patrimonio neto y pasivo	76	16,12	31,16	47,16
Prov. riesgos y gastos / Patrimonio neto y pasivo	76	0,08	1,17	5,90
Deudas entidades de crédito / P. Neto y pasivo	76	0,00	0,86	17,18
Deudas entidades de crédito, med. y largo / P. Neto y pasivo	76	0,00	0,00	2,24
Deudas entidades de crédito, corto plazo / P. Neto y pasivo	76	0,00	0,09	5,98
Deudas a medio y largo plazo / P. Neto y pasivo	76	0,00	2,47	14,61
Deudas a corto plazo / P. Neto y pasivo	76	28,76	45,85	60,63
ACTIVIDAD				
Tasa de variación de la cifra neta de negocios	76	-6,73	1,10	10,76

Ratios medios correspondientes al año 2009

COSTES, BENEFICIO Y RENTABILIDAD	Nº	Q1	Q2	Q3
Valor añadido / Cifra neta de negocios	75	34,35	48,92	67,16
Gastos de personal / Cifra neta de negocios	75	11,06	28,02	50,25
Resultado bruto / Cifra neta de negocios	75	4,43	11,88	28,67
Cash flow / Total Deuda neta	71	10,36	20,38	53,93
Resultado neto / Cifra neta de negocios	75	-0,02	5,53	13,77
Cifra neta de negocios / Total activo	75	62,06	98,94	165,34
Resultado económico neto / Total activo	75	-0,14	4,27	10,82
Resultado antes de impuestos / F. Propios	71	1,79	9,54	29,16
Resultado después de impuestos / F. propios	71	1,95	8,36	20,86
CAPITAL CIRCULANTE				
Existencias / Cifra neta de negocios	75	0,00	0,25	1,69
Deudores comerciales / Cifra neta de negocios	75	13,55	26,42	40,96
Acreedores comerciales / Cifra neta de negocios	75	0,35	10,27	17,03
Capital circulante / Cifra neta de negocios	75	4,65	17,84	28,50
GASTOS E INGRESOS FINANCIEROS				
Gastos financieros / Cifra neta de negocios	75	0,17	0,57	2,27
Gastos financieros / Resultado económico bruto	66	1,90	4,65	17,04
Resultado financiero / Cifra neta de negocios	75	-0,95	-0,21	0,39
Resultado financiero / Resultado económico bruto	66	-5,34	-1,51	7,25
ESTRUCTURA DEL ACTIVO				
Inmovilizado financiero / Total activo	75	0,78	5,47	20,53
Inmovilizado material / Total activo	75	3,28	6,10	19,85
Activo circulante / Total activo	75	27,42	62,99	82,71
Activos financieros a corto y dispon. / Total activo	75	2,82	9,03	22,90
ESTRUCTURA DEL PASIVO				
Fondos propios / Total Patrimonio neto y pasivo	75	16,68	36,11	48,38
Prov. riesgos y gastos / Patrimonio neto y pasivo	75	0,02	0,80	5,68
Deudas entidades de crédito / P. Neto y pasivo	75	0,00	0,39	7,95
Deudas entidades de crédito, med. y largo / P. Neto y pasivo	75	0,00	0,00	2,30
Deudas entidades de crédito, corto plazo / P. Neto y pasivo	75	0,00	0,05	3,31
Deudas a medio y largo plazo / P. Neto y pasivo	75	0,00	4,13	14,94
Deudas a corto plazo / P. Neto y pasivo	75	23,36	41,52	55,92
ACTIVIDAD				
Tasa de variación de la cifra neta de negocios	75	-11,78	-5,65	2,25

Ratios medios correspondientes al año 2010

COSTES, BENEFICIO Y RENTABILIDAD	Nº	Q1	Q2	Q3
Valor añadido / Cifra neta de negocios	91	28,98	45,81	65,72
Gastos de personal / Cifra neta de negocios	91	8,90	23,99	51,96
Resultado bruto / Cifra neta de negocios	91	3,36	8,51	22,96
Cash flow / Total Deuda neta	84	10,44	19,83	56,70
Resultado neto / Cifra neta de negocios	91	0,25	4,92	11,89
Cifra neta de negocios / Total activo	91	69,22	104,47	167,88
Resultado económico neto / Total activo	91	0,30	5,82	10,54
Resultado antes de impuestos / F. Propios	87	-0,63	15,47	42,03
Resultado después de impuestos / F. propios	87	-0,30	11,32	31,71
CAPITAL CIRCULANTE				
Existencias / Cifra neta de negocios	91	0,00	0,23	2,39
Deudores comerciales / Cifra neta de negocios	91	13,73	24,03	38,99
Acreedores comerciales / Cifra neta de negocios	91	2,18	10,89	20,33
Capital circulante / Cifra neta de negocios	91	3,97	15,94	27,99
GASTOS E INGRESOS FINANCIEROS				
Gastos financieros / Cifra neta de negocios	91	0,07	0,37	1,24
Gastos financieros / Resultado económico bruto	81	0,72	3,10	15,44
Resultado financiero / Cifra neta de negocios	91	-0,68	-0,02	0,45
Resultado financiero / Resultado económico bruto	81	-3,96	0,45	9,06
ESTRUCTURA DEL ACTIVO				
Inmovilizado financiero / Total activo	91	0,78	3,49	22,41
Inmovilizado material / Total activo	91	2,45	5,00	19,09
Activo circulante / Total activo	91	28,00	64,37	83,23
Activos financieros a corto y dispon. / Total activo	91	2,97	10,38	23,03
ESTRUCTURA DEL PASIVO				
Fondos propios / Total Patrimonio neto y pasivo	91	12,90	33,97	53,31
Prov. riesgos y gastos / Patrimonio neto y pasivo	91	0,05	0,69	3,04
Deudas entidades de crédito / P. Neto y pasivo	91	0,00	0,08	5,00
Deudas entidades de crédito, med. y largo / P. Neto y pasivo	91	0,00	0,00	1,04
Deudas entidades de crédito, corto plazo / P. Neto y pasivo	91	0,00	0,02	2,17
Deudas a medio y largo plazo / P. Neto y pasivo	91	0,00	1,32	12,27
Deudas a corto plazo / P. Neto y pasivo	91	27,69	46,42	64,18
ACTIVIDAD				
Tasa de variación de la cifra neta de negocios	90	-6,49	-1,56	12,08

Ratios medios correspondientes al año 2011

COSTES, BENEFICIO Y RENTABILIDAD	Nº	Q1	Q2	Q3
Valor añadido / Cifra neta de negocios	89	27,52	43,34	65,31
Gastos de personal / Cifra neta de negocios	89	10,38	25,17	51,12
Resultado bruto / Cifra neta de negocios	89	2,74	8,33	20,91
Cash flow / Total Deuda neta	80	5,34	20,25	40,00
Resultado neto / Cifra neta de negocios	89	-0,10	4,38	10,74
Cifra neta de negocios / Total activo	89	65,27	101,87	197,90
Resultado económico neto / Total activo	89	-0,14	5,84	11,45
Resultado antes de impuestos / F. Propios	83	-3,61	12,78	33,92
Resultado después de impuestos / F. propios	83	-0,37	9,41	28,33
CAPITAL CIRCULANTE				
Existencias / Cifra neta de negocios	89	0,00	0,26	3,68
Deudores comerciales / Cifra neta de negocios	89	12,70	24,18	37,52
Acreedores comerciales / Cifra neta de negocios	89	2,05	9,36	17,66
Capital circulante / Cifra neta de negocios	89	7,44	14,75	31,45
GASTOS E INGRESOS FINANCIEROS				
Gastos financieros / Cifra neta de negocios	89	0,11	0,50	1,55
Gastos financieros / Resultado económico bruto	79	1,05	6,12	13,84
Resultado financiero / Cifra neta de negocios	89	-1,02	-0,16	0,28
Resultado financiero / Resultado económico bruto	79	-7,62	-0,35	5,45
ESTRUCTURA DEL ACTIVO				
Inmovilizado financiero / Total activo	89	0,65	2,21	15,57
Inmovilizado material / Total activo	89	2,41	5,28	14,66
Activo circulante / Total activo	89	29,03	62,37	84,34
Activos financieros a corto y dispon. / Total activo	89	3,93	10,48	26,41
ESTRUCTURA DEL PASIVO				
Fondos propios / Total Patrimonio neto y pasivo	89	13,67	30,30	50,20
Prov. riesgos y gastos / Patrimonio neto y pasivo	89	0,12	0,89	3,50
Deudas entidades de crédito / P. Neto y pasivo	89	0,00	0,38	13,70
Deudas entidades de crédito, med. y largo / P. Neto y pasivo	89	0,00	0,00	1,18
Deudas entidades de crédito, corto plazo / P. Neto y pasivo	89	0,00	0,16	4,35
Deudas a medio y largo plazo / P. Neto y pasivo	89	0,00	1,57	19,35
Deudas a corto plazo / P. Neto y pasivo	89	31,54	44,30	62,14
ACTIVIDAD				
Tasa de variación de la cifra neta de negocios	89	-8,54	-1,71	4,73

Ratios medios correspondientes al año 2012

COSTES, BENEFICIO Y RENTABILIDAD	Nº	Q1	Q2	Q3
Valor añadido / Cifra neta de negocios	88	29,26	43,71	64,08
Gastos de personal / Cifra neta de negocios	88	11,15	26,91	50,12
Resultado bruto / Cifra neta de negocios	88	2,80	7,69	18,63
Cash flow / Total Deuda neta	79	6,65	19,15	43,40
Resultado neto / Cifra neta de negocios	88	-0,12	4,01	8,40
Cifra neta de negocios / Total activo	88	61,92	103,81	147,91
Resultado económico neto / Total activo	88	-0,17	4,71	8,79
Resultado antes de impuestos / F. Propios	80	2,59	10,59	28,44
Resultado después de impuestos / F. propios	80	0,40	9,14	20,81
CAPITAL CIRCULANTE				
Existencias / Cifra neta de negocios	88	0,00	0,20	2,86
Deudores comerciales / Cifra neta de negocios	88	13,58	27,41	37,42
Acreedores comerciales / Cifra neta de negocios	88	1,21	9,78	18,46
Capital circulante / Cifra neta de negocios	88	5,23	16,00	27,66
GASTOS E INGRESOS FINANCIEROS				
Gastos financieros / Cifra neta de negocios	88	0,14	0,75	2,86
Gastos financieros / Resultado económico bruto	77	1,22	4,71	17,76
Resultado financiero / Cifra neta de negocios	88	-1,70	-0,17	0,22
Resultado financiero / Resultado económico bruto	77	-10,10	-1,25	4,62
ESTRUCTURA DEL ACTIVO				
Inmovilizado financiero / Total activo	88	0,62	2,93	19,38
Inmovilizado material / Total activo	88	1,55	4,37	14,22
Activo circulante / Total activo	88	26,28	58,44	83,84
Activos financieros a corto y dispon. / Total activo	88	5,09	10,51	25,98
ESTRUCTURA DEL PASIVO				
Fondos propios / Total Patrimonio neto y pasivo	88	14,53	33,81	52,73
Prov. riesgos y gastos / Patrimonio neto y pasivo	88	0,06	0,75	2,84
Deudas entidades de crédito / P. Neto y pasivo	88	0,00	0,51	13,43
Deudas entidades de crédito, med. y largo / P. Neto y pasivo	88	0,00	0,00	1,15
Deudas entidades de crédito, corto plazo / P. Neto y pasivo	88	0,00	0,33	3,62
Deudas a medio y largo plazo / P. Neto y pasivo	88	0,00	1,43	21,12
Deudas a corto plazo / P. Neto y pasivo	88	28,12	41,56	59,71
ACTIVIDAD				
Tasa de variación de la cifra neta de negocios	88	-10,22	-1,90	7,67

Ratios medios correspondientes al año 2013

COSTES, BENEFICIO Y RENTABILIDAD	Nº	Q1	Q2	Q3
Valor añadido / Cifra neta de negocios	91	26,05	43,09	63,98
Gastos de personal / Cifra neta de negocios	91	9,78	24,75	47,83
Resultado bruto / Cifra neta de negocios	91	2,35	5,84	18,95
Cash flow / Total Deuda neta	87	5,47	19,40	39,65
Resultado neto / Cifra neta de negocios	91	-0,14	2,48	8,60
Cifra neta de negocios / Total activo	91	54,32	96,10	160,52
Resultado económico neto / Total activo	91	-0,24	3,35	6,72
Resultado antes de impuestos / F. Propios	85	-2,77	8,18	24,34
Resultado después de impuestos / F. propios	85	-0,71	7,29	21,82
CAPITAL CIRCULANTE				
Existencias / Cifra neta de negocios	91	0,00	0,11	1,51
Deudores comerciales / Cifra neta de negocios	91	13,49	24,15	38,67
Acreedores comerciales / Cifra neta de negocios	91	3,04	11,10	19,76
Capital circulante / Cifra neta de negocios	91	4,67	13,08	26,51
GASTOS E INGRESOS FINANCIEROS				
Gastos financieros / Cifra neta de negocios	91	0,19	0,53	2,47
Gastos financieros / Resultado económico bruto	77	1,35	6,94	30,05
Resultado financiero / Cifra neta de negocios	91	-0,98	-0,09	1,00
Resultado financiero / Resultado económico bruto	77	-11,73	-0,67	15,03
ESTRUCTURA DEL ACTIVO				
Inmovilizado financiero / Total activo	91	0,95	4,06	22,10
Inmovilizado material / Total activo	91	1,47	4,61	15,77
Activo circulante / Total activo	91	25,13	50,57	78,14
Activos financieros a corto y dispon. / Total activo	91	5,07	11,08	21,69
ESTRUCTURA DEL PASIVO				
Fondos propios / Total Patrimonio neto y pasivo	91	17,02	31,32	46,21
Prov. riesgos y gastos / Patrimonio neto y pasivo	91	0,00	0,65	2,71
Deudas entidades de crédito / P. Neto y pasivo	91	0,00	0,37	9,77
Deudas entidades de crédito, med. y largo / P. Neto y pasivo	91	0,00	0,00	3,35
Deudas entidades de crédito, corto plazo / P. Neto y pasivo	91	0,00	0,06	3,12
Deudas a medio y largo plazo / P. Neto y pasivo	91	0,01	4,08	28,87
Deudas a corto plazo / P. Neto y pasivo	91	26,50	38,93	56,08
ACTIVIDAD				
Tasa de variación de la cifra neta de negocios	91	-9,20	-3,37	3,41

Ratios medios correspondientes al año 2014

COSTES, BENEFICIO Y RENTABILIDAD	Nº	Q1	Q2	Q3
Valor añadido / Cifra neta de negocios	94	27,72	45,28	63,76
Gastos de personal / Cifra neta de negocios	94	12,23	27,57	51,16
Resultado bruto / Cifra neta de negocios	94	2,30	7,63	23,59
Cash flow / Total Deuda neta	84	5,20	14,62	39,75
Resultado neto / Cifra neta de negocios	94	0,26	3,86	10,56
Cifra neta de negocios / Total activo	94	62,89	106,17	154,29
Resultado económico neto / Total activo	94	0,38	4,05	8,74
Resultado antes de impuestos / F. Propios	91	-0,04	12,40	30,94
Resultado después de impuestos / F. propios	91	0,01	8,81	25,19
CAPITAL CIRCULANTE				
Existencias / Cifra neta de negocios	94	0,00	0,19	1,76
Deudores comerciales / Cifra neta de negocios	94	13,75	24,25	35,40
Acreedores comerciales / Cifra neta de negocios	94	3,46	8,54	16,51
Capital circulante / Cifra neta de negocios	94	4,36	13,89	25,51
GASTOS E INGRESOS FINANCIEROS				
Gastos financieros / Cifra neta de negocios	94	0,14	0,53	1,87
Gastos financieros / Resultado económico bruto	79	1,41	5,78	15,08
Resultado financiero / Cifra neta de negocios	94	-0,90	-0,01	0,96
Resultado financiero / Resultado económico bruto	79	-7,35	0,14	15,17
ESTRUCTURA DEL ACTIVO				
Inmovilizado financiero / Total activo	94	0,94	4,78	25,32
Inmovilizado material / Total activo	94	1,30	4,45	20,92
Activo circulante / Total activo	94	25,44	50,61	75,73
Activos financieros a corto y dispon. / Total activo	94	4,09	8,76	22,45
ESTRUCTURA DEL PASIVO				
Fondos propios / Total Patrimonio neto y pasivo	94	17,53	35,39	52,31
Prov. riesgos y gastos / Patrimonio neto y pasivo	94	0,00	0,92	2,94
Deudas entidades de crédito / P. Neto y pasivo	94	0,00	0,54	12,29
Deudas entidades de crédito, med. y largo / P. Neto y pasivo	94	0,00	0,00	3,07
Deudas entidades de crédito, corto plazo / P. Neto y pasivo	94	0,00	0,14	3,00
Deudas a medio y largo plazo / P. Neto y pasivo	94	0,00	4,36	26,06
Deudas a corto plazo / P. Neto y pasivo	94	24,65	37,58	56,86
ACTIVIDAD				
Tasa de variación de la cifra neta de negocios	94	-4,24	2,10	9,70

Anexo 3. Estados financieros previstos en el PGC 2008

1. Balance de situación¹²⁴

ACTIVO

A) Activo no corriente

I. Inmovilizado intangible.

1. Desarrollo.
2. Concesiones.
3. Patentes, licencias, marcas y similares.
4. Fondo de comercio.
5. Aplicaciones informáticas.
6. Otro inmovilizado intangible.

II. Inmovilizado material.

1. Terrenos y construcciones.
2. Instalaciones técnicas, y otro inmovilizado material.
3. Inmovilizado en curso y anticipos.

III. Inversiones inmobiliarias.

1. Terrenos.

¹²⁴ Cfr. Real Decreto 1514/2007 en BOE, suplemento del núm. 278, de 20 de noviembre de 2007, pág. 49 ss.

2. Construcciones.

IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo.

1. Instrumentos de patrimonio.

2. Créditos a empresas.

3. Valores representativos de deuda.

4. Derivados.

5. Otros activos financieros.

V. Inversiones financieras a largo plazo.

1. Instrumentos de patrimonio.

2. Créditos a terceros

3. Valores representativos de deuda

4. Derivados.

5. Otros activos financieros.

VI. Activos por impuesto diferido.

B) ACTIVO NO CORRIENTE

I. Activos no corrientes mantenidos para la venta.

II. Existencias.

1. Comerciales.

2. Materias primas y otros aprovisionamientos.

3. Productos en curso.

4. Productos terminados.

5. Subproductos, residuos y materiales recuperados.

6. Anticipos a proveedores

III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.

1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios.

2. Clientes, empresas del grupo y asociadas.

3. Deudores varios.

4. Personal.

5. Activos por impuesto corriente.

6. Otros créditos con las Administraciones Públicas.

7. Accionistas (socios) por desembolsos exigidos

IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo.

1. Instrumentos de patrimonio.

2. Créditos a empresas.

3. Valores representativos de deuda.

4. Derivados.

5. Otros activos financieros.

V. Inversiones financieras a corto plazo.

1. Instrumentos de patrimonio.

2. Créditos a empresas

3. Valores representativos de deuda.

4. Derivados.

5. Otros activos financieros.

VI. Periodificaciones a corto plazo.

VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

1. Tesorería.

2. Otros activos líquidos equivalentes.

TOTAL ACTIVO (A + B)

PATRIMONIO NETO Y PASIVO

A) PATRIMONIO NETO

A-1) Fondos propios.

I. Capital.

1. Capital escriturado.

2. (Capital no exigido).

II. Prima de emisión.

III. Reservas.

1. Legal y estatutarias.

2. Otras reservas.

IV. (Acciones y participaciones en patrimonio propias).

V. Resultados de ejercicios anteriores.

1. Remanente.

2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores).

VI. Otras aportaciones de socios.

VII. Resultado del ejercicio.

VIII. (Dividendo a cuenta).

IX. Otros instrumentos de Patrimonio neto.

A-2) Ajustes por cambios de valor.

I. Activos financieros disponibles para la venta.

II. Operaciones de cobertura.

III. Otros.

A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos.

B) PASIVO NO CORRIENTE

I. Provisiones a largo plazo.

1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal.
2. Actuaciones medioambientales.
3. Provisiones por reestructuración.
4. Otras provisiones.

II. Deudas a largo plazo.

1. Obligaciones y otros valores negociables.
2. Deudas con entidades de crédito.
3. Acreedores por arrendamiento financiero.
4. Derivados.
5. Otros pasivos financieros.

III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo.

IV. Pasivos por impuesto diferido.

V. Periodificaciones a largo plazo.

C) PASIVO CORRIENTE

I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta.

II. Provisiones a corto plazo.

III. Deudas a corto plazo.

1. Obligaciones y otros valores negociables.
2. Deudas con entidades de crédito.
3. Acreedores por arrendamiento financiero.

4. Derivados.

5. Otros pasivos financieros.

IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo.

V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.

1. Proveedores

2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas.

3. Acreedores varios.

4. Personal (remuneraciones pendientes de pago).

5. Pasivos por impuesto corriente.

6. Otras deudas con las Administraciones Públicas.

7. Anticipos de clientes.

VI. Periodificaciones a corto plazo.

TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)

2. Cuenta de pérdidas y ganancias¹²⁵

A) OPERACIONES CONTINUADAS

1. Importe neto de la cifra de negocios.

a) Ventas.

¹²⁵ Cfr. Real Decreto 1514/2007 en BOE, suplemento del núm. 278, de 20 de noviembre de 2007, pág. 52 ss.

b) Prestaciones de servicios.

2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación.

3. Trabajos realizados por la empresa para su activo.

4. Aprovisionamientos.

a) Consumo de mercaderías.

b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles.

c) Trabajos realizados por otras empresas.

d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos.

5. Otros ingresos de explotación.

a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente.

b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio.

6. Gastos de personal.

a) Sueldos, salarios y asimilados.

b) Cargas sociales.

c) Provisiones.

7. Otros gastos de explotación.

a) Servicios exteriores.

b) Tributos.

c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales.

d) Otros gastos de gestión corriente

8. Amortización del inmovilizado.

9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras.

10. Excesos de provisiones.

11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado.

a) Deterioros y pérdidas.

b) Resultados por enajenaciones y otras.

A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11)

12. Ingresos financieros.

a) De participaciones en instrumentos de patrimonio.

a1) En empresas del grupo y asociadas.

a2) En terceros.

b) De valores negociables y otros instrumentos financieros.

b1) De empresas del grupo y asociadas.

b2) De terceros.

13. Gastos financieros.

a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas.

b) Por deudas con terceros.

c) Por actualización de provisiones

14. Variación de valor razonable en instrumentos financieros.

a) Cartera de negociación y otros.

b) Imputación al resultado por activos financieros disponibles para la venta.

15. Diferencias de cambio.

16. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros.

a) Deterioros y pérdidas.

b) Resultados por enajenaciones y otras.

A.2) RESULTADO FINANCIERO (12+13+14+15+16)

A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)

17. Impuestos sobre beneficios.

A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS (A.3+17)

B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS

18. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos.

A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4+18)

3. Estado de cambios en el Patrimonio neto

3.1. Estado de ingresos y gastos reconocidos¹²⁶

A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias

Ingresos y gastos imputados directamente al Patrimonio neto

I. Por valoración instrumentos financieros.

1. Activos financieros disponibles para la venta.

2. Otros ingresos/gastos.

II. Por coberturas de flujos de efectivo.

III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos.

IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes.

V. Efecto impositivo.

B) Total ingresos y gastos imputados directamente en el Patrimonio neto
(I+II+III+IV+V)

Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias

VI. Por valoración de instrumentos financieros.

1. Activos financieros disponibles para la venta.

¹²⁶ Cfr. Real Decreto 1514/2007 en BOE, suplemento del núm. 278, de 20 de noviembre de 2007, pág. 53.

2. Otros ingresos/gastos.

VII. Por coberturas de flujos de efectivo.

VIII. Subvenciones, donaciones y legados recibidos.

IX. Efecto impositivo.

C) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias (VI+VII+VIII+IX)

TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A + B + C)

3.2. Estado total de cambios en el Patrimonio neto¹²⁷

A. SALDO, FINAL DEL AÑO 200X – 2

I. Ajustes por cambios de criterio 200X-2 y anteriores.

II. Ajustes por errores 200X-2 y anteriores.

B. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 200X-1

I. Total ingresos y gastos reconocidos.

II. Operaciones con socios o propietarios.

1. Aumentos de capital.

2. (-) Reducciones de capital.

3. Conversión de pasivos financieros en Patrimonio neto.

4. (-) Distribución de dividendos.

¹²⁷ Cfr. Real Decreto 1514/2007 en BOE, suplemento del núm. 278, de 20 de noviembre de 2007, pág. 54.

5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas).
6. Incremento (reducción) de Patrimonio neto por combinación de negocios.
7. Otras operaciones con socios o propietarios.

III. Otras variaciones del Patrimonio neto.

C. SALDO, FINAL DEL AÑO 200X – 1

I. Ajustes por cambios de criterio 200X-1.

II. Ajustes por errores 200X-1.

D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 200X

I. Total ingresos y gastos reconocidos.

II. Operaciones con socios o propietarios.

1. Aumentos de capital.
2. (-) Reducciones de capital.
3. Conversión de pasivos financieros en Patrimonio neto.
4. (-) Distribución de dividendos.
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas).
6. Incremento (reducción) de Patrimonio neto por combinación de negocios.
7. Otras operaciones con socios o propietarios.

III. Otras variaciones del Patrimonio neto.

E. SALDO, FINAL DEL AÑO 200X

A diferencia de lo que ocurre en el resto de de estados contables, en lugar de las tradicionales columnas (notas, 200x y 200x-1), el Estado Total de Cambios en el Patrimonio neto incluye las siguientes columnas para los apartados mencionados:

- Capital (Escriturado / no exigido).
- Prima de emisión.
- Reservas.
- Acciones y participaciones en patrimonio propias.
- Resultados de ejercicios anteriores.
- Otras aportaciones de socios.
- Resultado del ejercicio.
- (Dividendo a cuenta).
- Otros instrumentos de Patrimonio neto.
- Ajustes por cambios de valor.
- Subvenciones donaciones y legados recibidos.
- TOTAL.

4. Estado de flujos de efectivo¹²⁸

A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN

1. Resultado del ejercicio antes de impuestos.

2. Ajustes del resultado.

¹²⁸ Cfr. Real Decreto 1514/2007 en BOE, suplemento del núm. 278, de 20 de noviembre de 2007, pág. 55.

- a) Amortización del inmovilizado (+).
- b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-).
- c) Variación de provisiones (+/-).
- d) Imputación de subvenciones (-)
- e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-).
- f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-).
- g) Ingresos financieros (-).
- h) Gastos financieros (+).
- i) Diferencias de cambio (+/-).
- j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-).
- k) Otros ingresos y gastos (-/+).

3. Cambios en el capital corriente.

- a) Existencias (+/-).
- b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-).
- c) Otros activos corrientes (+/-).
- d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-).
- e) Otros pasivos corrientes (+/-).
- f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-).

4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación.

- a) Pagos de intereses (-).
- b) Cobros de dividendos (+).
- c) Cobros de intereses (+).
- d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios(+/-).
- e) Otros pagos (cobros) (-/+)

5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1+/-2+/-3+/-4)

B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN

6. Pagos por inversiones (-).

- a) Empresas del grupo y asociadas.
- b) Inmovilizado intangible.
- c) Inmovilizado material.
- d) Inversiones inmobiliarias.
- e) Otros activos financieros.
- f) Activos no corrientes mantenidos para venta.
- g) Otros activos.

7. Cobros por desinversiones (+).

- a) Empresas del grupo y asociadas.

- b) Inmovilizado intangible.
- c) Inmovilizado material.
- d) Inversiones inmobiliarias.
- e) Otros activos financieros.
- f) Activos no corrientes mantenidos para venta.
- g) Otros activos.

8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6)

C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN

9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio.

- a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+).
- b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-).
- c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-).
- d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+).
- e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+).

10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero.

- a) Emisión
 - 1. Obligaciones y otros valores negociables (+).
 - 2. Deudas con entidades de crédito (+).

3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+).

4. Otras deudas (+).

b) Devolución y amortización de

1. Obligaciones y otros valores negociables (-).

2. Deudas con entidades de crédito (-).

3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-).

4. Otras deudas (-).

11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio.

a) Dividendos (-).

b) Remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-).

12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9+/-10-11)

D) Efecto de las variaciones de los tipos de cambio

E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-5+/-8+/-12+/-

D)

Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio.

Efectivo o equivalentes al final del ejercicio.